

## **Unterrichtung**

**durch die Europäische Kommission**

Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 in Bezug auf die Clearingpflicht, die Aussetzung der Clearingpflicht, die Meldepflichten, die Risikominderungstechniken für nicht durch eine zentrale Gegenpartei geclearte OTC-Derivatenkontrakte, die Registrierung und Beaufsichtigung von Transaktionsregistern und die Anforderungen an Transaktionsregister  
COM(2017) 208 final

Der Bundesrat wird über die Vorlage gemäß § 2 EUZBLG auch durch die Bundesregierung unterrichtet. Die Europäische Zentralbank und der Europäische Wirtschafts- und Sozialausschuss werden an den Beratungen beteiligt.

Hinweis: vgl. Drucksache 563/10 = AE-Nr. 100705,  
Drucksache 87/17 = AE-Nr. 170080,  
Drucksache 103/17 = AE-Nr. 170108,  
AE-Nr. 161017



Brüssel, den 4.5.2017  
COM(2017) 208 final

2017/0090 (COD)

Vorschlag für eine

**VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 in Bezug auf die Clearingpflicht, die Aussetzung der Clearingpflicht, die Meldepflichten, die Risikominderungstechniken für nicht durch eine zentrale Gegenpartei geclearte OTC-Derivatekontrakte, die Registrierung und Beaufsichtigung von Transaktionsregistern und die Anforderungen an Transaktionsregister**

(Text von Bedeutung für den EWR)

{SWD(2017) 148 final}

{SWD(2017) 149 final}

## BEGRÜNDUNG

### 1. KONTEXT DES VORSCHLAGS

#### 1.1. Gründe und Ziele des Vorschlags

Die EU hat im Jahr 2012 im Zuge der Finanzkrise die Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen<sup>1</sup> (EMIR) verabschiedet, um Mängel, die hinsichtlich der Funktionsweise des Marktes für außerbörslich gehandelte Derivate (OTC-Derivate) festgestellt worden waren, zu beheben.

Eine der größten Schwachstellen bestand darin, dass die Regulierungsbehörden über keine ausreichenden Informationen über die Aktivitäten am Markt für OTC-Derivate verfügten, und Risiken erst dann bemerkt wurden, wenn sie tatsächlich eintraten. Hinzu kam, dass das Gegenparteiausfallrisiko bei OTC-Derivatekontrakten häufig ungemindert blieb, sodass bei Ausfall einer Gegenpartei vor Erfüllung ihrer Verpflichtungen Verluste drohten. Aufgrund der hohen Handelsvolumen von OTC-Geschäften an Derivatemärkten und der Verflechtungen zwischen den Marktteilnehmern können solche Verluste eine weiterreichende Gefährdung des Finanzsystems mit sich bringen<sup>2</sup>.

Diese Mängel veranlassten die Staats- und Regierungschefs der G20 im Jahr 2009 dazu, sich auf weitreichende Maßnahmen zur Erhöhung der Stabilität des OTC-Derivatemarktes zu verpflichten, einschließlich der Vorgabe, dass alle standardisierten OTC-Derivatekontrakte durch zentrale Gegenparteien (CCPs) gecleart und OTC-Derivatekontrakte an Transaktionsregister gemeldet werden müssen.

Durch die EMIR-Verordnung werden die Verpflichtungen der G20 aus dem Jahr 2009 in der EU umgesetzt. Das wichtigste Ziel der Verordnung ist es, den Markt für OTC-Derivate transparenter zu machen, das Gegenparteiausfallrisiko sowie das operationelle Risiko bei OTC-Derivaten zu verringern und auf diesem Wege Systemrisiken einzudämmen. Zu diesem Zweck sind in der EMIR-Verordnung grundlegende Anforderungen an OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister festgelegt. Dazu gehören:

1. zentrales Clearing von standardisierten OTC-Derivatekontrakten;
2. Einschussanforderungen für nicht zentral geclearte OTC-Derivatekontrakte;
3. Anforderungen zur Minderung des operationellen Risikos bei nicht zentral geclearten OTC-Derivatekontrakten;
4. Meldepflichten für Derivatekontrakte;
5. Anforderungen an CCPs;
6. Anforderungen an Transaktionsregister.

Ausgehend von den Erfahrungen der ersten vier Jahre seit Inkrafttreten der EMIR-Verordnung funktioniert dieser Rahmen insgesamt sehr gut. Nur in einer begrenzten Anzahl

---

<sup>1</sup> Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister.

<sup>2</sup> Arbeitsdokument der Kommissionsdienststellen: Zusammenfassung der Folgenabschätzung, Begleitdokument zum Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister. SEC(2010) 1059, abrufbar unter <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A52010SC1058>.

von Bereichen stellen sich Fragen im Zusammenhang mit der praktischen Anwendung. Deshalb werden in diesem Vorschlag eine Reihe gezielter Änderungen der EMIR-Verordnung genannt, die u. a. die Vorschriften vereinfachen und ihre Verhältnismäßigkeit verbessern sollen, ohne an den wesentlichen Elementen des Rahmens, die nachweislich dazu beitragen, die Ziele der EMIR-Verordnung zu erreichen, zu rühren.

Die EMIR-Verordnung trat am 16. August 2012 in Kraft, wobei die meisten Anforderungen jedoch nicht direkt anwendbar waren; vielmehr wurde die Kommission in der EMIR-Verordnung zum Erlass delegierter Rechtsakte und Durchführungsrechtsakte zur Festlegung der technischen Modalitäten und des Zeitplans für die Einführung der grundlegenden Anforderungen ermächtigt. Die Anforderungen sind deshalb in unterschiedlichen Phasen in Kraft getreten. Einige wie die Clearingpflicht und die Einschussanforderungen für nicht geclearte Derivate gelten erst seit kurzer Zeit.

Durch Artikel 85 Absatz 1 der EMIR-Verordnung wurde die Kommission beauftragt, bis August 2015 die Verordnung zu überprüfen und einen allgemeinen Bericht zu erstellen, der dem Europäischen Parlament und dem Rat vorgelegt wird.

Von Mai bis August 2015 führte die Kommission zur Vorbereitung des Berichts und eines möglichen Legislativvorschlags eine umfassende Bewertung der derzeit geltenden Regelungen durch. Diese umfasste eine öffentliche Konsultation mit mehr als 170 Beiträgen eines breiten Spektrums von Interessenträgern sowie Berichte nach Artikel 85 Absatz 1 der EMIR-Verordnung, die von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA), dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) und dem Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) erstellt wurden. Darüber hinaus wurde beschlossen, auf die Beiträge zu der zwischen September 2015 und Januar 2016 erfolgten Sondierung über den EU-Rechtsrahmen für Finanzdienstleistungen zu warten, um weitere Erkenntnisse über den Stand der Umsetzung der EMIR-Verordnung zu gewinnen.

Im November 2016 nahm die Kommission den EMIR-Bericht<sup>3</sup> an. Darin wurde einerseits festgestellt, dass die wesentlichen Anforderungen der EMIR-Verordnung eine wichtige Rolle für die Transparenz und die Abschwächung von Systemrisiken auf dem Derivatemarkt spielen, von Behörden und Marktteilnehmern generell befürwortet werden und nicht grundlegend geändert werden sollten. Eine umfassende Überprüfung der Auswirkungen der EMIR-Verordnung wäre derzeit auch gar nicht möglich, da bestimmte Kernanforderungen der Verordnung noch umgesetzt oder ergänzt werden müssen.

Andererseits wird in dem Bericht die Möglichkeit angesprochen, die EMIR-Verordnung in bestimmten Bereichen zu ändern, um unverhältnismäßige Kosten und Belastungen bestimmter – insbesondere nichtfinanzieller – Gegenparteien von Derivategeschäften zu beseitigen und die Vorschriften ohne Abstriche an deren Zielen zu vereinfachen.

Angesichts der Notwendigkeit, unverhältnismäßige Kosten und Belastungen für kleine Unternehmen zu beseitigen und Vorschriften ohne Gefährdung der Finanzstabilität zu vereinfachen, wurde die EMIR-Überprüfung im Jahr 2016 in das Programm der Kommission

---

<sup>3</sup> Bericht der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat gemäß Artikel 85 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister, COM(2016) 857 final vom 23.11.2016. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?qid=1480141638729&uri=COM:2016:857:FIN>.

zur Gewährleistung der Effizienz und Leistungsfähigkeit der Rechtsetzung (REFIT)<sup>4</sup> aufgenommen.

Im Rahmen von REFIT hat die Kommission geprüft, in welchem Umfang bestimmte Anforderungen der EMIR-Verordnung ihre Ziele auf effiziente und wirksame Weise erreicht haben, kohärent und sachdienlich sind und einen Mehrwert für die EU bringen. Aus der Bewertung geht hervor, dass die EMIR-Verordnung in einigen ihrer Zielbereiche unangemessene Kosten und Belastungen und übermäßig komplexe Anforderungen bewirkt und das Ziel einer größeren Finanzstabilität effizienter erreicht werden könnte. Hierzu zählen: (1) Vorschriften für Gegenparteien von Derivategeschäften, die Teil der Peripherie des Derivatehandelsnetzes sind (z. B. kleine Finanzunternehmen, nichtfinanzielle Gegenparteien, Pensionsfonds); (2) Transparenz und (3) Clearingzugang.

In dem diesen Vorschlag begleitenden Bericht über die Folgenabschätzung werden daher Kosten und Nutzen in EMIR-Bereichen unter die Lupe genommen, in denen gezielte Maßnahmen Verhältnismäßigkeit, Wirksamkeit und Effizienz unter Wahrung der EMIR-Ziele verbessern könnten.

Die Folgenabschätzung bietet klare Anhaltspunkte dafür, dass eine Senkung der Kosten und Belastungen und eine Vereinfachung der Bestimmungen der EMIR-Verordnung möglich wären, ohne dadurch die Stabilität der Finanzmärkte zu gefährden. Die vorgeschlagenen Änderungen tragen im Einklang mit den politischen Prioritäten der Kommission zu den Zielen der Kapitalmarktunion und der Agenda für Wachstum und Beschäftigung bei.

## **1.2. Kohärenz mit den bestehenden Vorschriften in diesem Bereich**

Die EMIR-Verordnung steht im Zusammenhang mit mehreren Rechtsvorschriften der EU, u. a. der Eigenkapitalverordnung (CRR)<sup>5</sup>, der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID I<sup>6</sup> und MiFID II<sup>7</sup>) und der zugehörigen Verordnung<sup>8</sup> sowie dem Vorschlag der Kommission für die Sanierung und Abwicklung zentraler Gegenparteien<sup>9</sup>.

Dieser Vorschlag steht im Einklang mit dem Legislativvorschlag der Kommission zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013<sup>10</sup>. Mit diesem Vorschlag möchte die

<sup>4</sup> Europäische Kommission, REFIT und die zehn Prioritäten der Kommission, 25. Oktober 2016. [http://ec.europa.eu/atwork/pdf/201621025\\_refit\\_scoreboard\\_summary\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/atwork/pdf/201621025_refit_scoreboard_summary_en.pdf).

<sup>5</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

<sup>6</sup> Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates (ABl. L 145 vom 30.1.2004, S. 1)

<sup>7</sup> Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

<sup>8</sup> Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

<sup>9</sup> Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über einen Rahmen für die Sanierung und Abwicklung zentraler Gegenparteien und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1095/2010, (EU) Nr. 648/2012 und (EU) 2015/2365, COM(2016) 856 final.

<sup>10</sup> Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 im Hinblick auf Verschuldungsquote, strukturelle Liquiditätsquote, Anforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten, Gegenparteiausfallrisiko,

Kommission unter anderem die Einschüsse für zentral gelearnte Derivategeschäfte, die Institute von ihren Kunden bar erhalten und an die Gegenparteien weiterleiten, von der verbindlichen Verschuldungsquote ausnehmen. Der Vorschlag zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 wird die Eigenkapitalanforderungen für das Erbringen von Kundendiensten oder indirekten Clearingdiensten senken und dadurch den Clearingzugang vereinfachen.

Dieser Vorschlag steht auch im Einklang mit MiFID I und MiFID II und der dazu gehörigen Verordnung, die die Grundlage für die Definition von Derivaten und finanziellen Gegenparteien bieten. Die Anwendung von MiFID II und MiFIR ab Januar 2018 wird sich auf die Definition der Gegenparteien, die als finanzielle Gegenparteien betrachtet werden, und auf die Harmonisierung der Definition der Devisenkontrakte, die unter die EMIR-Verordnung fallen, auswirken. Laut MiFID II sollen große nichtfinanzielle Rohstoffhändler als finanzielle Gegenparteien eingestuft werden, wobei mittels eines sogenannten „Nebentätigkeitstests“ festgestellt wird, welchen Umfang der nicht Absicherungszwecken dienende (bzw. spekulative) Warenderivatehandel nichtfinanzieller Unternehmen erreichen darf, ehe diese Tätigkeit nicht mehr als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit gelten kann und das Unternehmen verpflichtet wird, eine MiFID-Zulassung zu beantragen. Somit werden die größten nichtfinanziellen Gegenparteien, die auf den Rohstoffmärkten tätig sind, zur Beantragung einer MiFID-Zulassung verpflichtet sein und der Clearingpflicht gemäß der EMIR-Verordnung unterliegen. Die Harmonisierung der Definition von Devisenkontrakten wird innerhalb der Union eine einheitliche und kohärente Anwendung der EMIR-Vorschriften auf diese Kontrakte ermöglichen.

Dieser Vorschlag steht auch im Einklang mit dem Vorschlag der Kommission für die Sanierung und Abwicklung von zentralen Gegenparteien. Die Clearingpflicht für standardisierte OTC-Derivate wird Umfang und Bedeutung zentraler Gegenparteien in Europa und darüber hinaus vergrößern. Zentrale Gegenparteien steuern die Finanzmärkten innewohnenden Risiken (z. B. Gegenparteiausfall-, Liquiditäts- und Marktrisiko) und verbessern so die Gesamtstabilität und Widerstandsfähigkeit von Finanzmärkten. Dabei werden sie innerhalb des Finanzsystems zu kritischen Knotenpunkten; sie verflechten eine Vielzahl von Finanzmarktteilnehmern untereinander und verteilen beträchtliche Mengen von deren Risikopositionen auf verschieden geartete Risiken. Ein wirksames Risikomanagement der zentralen Gegenpartei und eine solide Aufsicht sind somit wesentliche Voraussetzungen, um eine angemessene Abdeckung dieser Risikopositionen sicherzustellen. Die EMIR-Verordnung reguliert zentrale Gegenparteien, indem sie sicherstellt, dass diese ausreichend robust sind; sie legt jedoch keine Sanierungs- oder Abwicklungsszenarios fest. Dieser Vorschlag ergänzt den vorgeschlagenen Rahmen für die Sanierung und Abwicklung von zentralen Gegenparteien durch Einführung eines Mechanismus für eine vorübergehende Aussetzung der Clearingpflicht in Situationen, in denen noch keine Abwicklung erforderlich ist.

Dieser Vorschlag steht im Einklang mit der bereits verabschiedeten Delegierten Verordnung der Kommission zur Änderung der delegierten Verordnungen (EU) 2015/2205, (EU) 2016/592 und (EU) 2016/1178 hinsichtlich der Frist zur Erfüllung der Clearingpflichten von

---

Marktrisiko, Positionen gegenüber zentralen Gegenparteien, Positionen gegenüber Organismen für gemeinsame Anlagen, Großkredite, Berichts- und Offenlegungspflichten und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012.

bestimmten, mit OTC-Derivaten handelnden Gegenparteien<sup>11</sup>. Diese delegierte Verordnung wird die Frist für die Einhaltung der Vorschriften durch Gegenparteien der Kategorie 3 (kleine finanzielle Gegenparteien) gemäß den einschlägigen technischen Regulierungsstandards<sup>12</sup> bis zum 21. Juni 2019 verlängern, da diese Gegenparteien beim Clearingzugang auf beträchtliche Schwierigkeiten stoßen.

Schließlich steht dieser Vorschlag auch im Einklang mit den auf internationaler Ebene im Rahmen des Rates für Finanzstabilität (FSB) laufenden Arbeiten, die unter anderem folgenden Zielen dienen: (i) konsequente Anwendung der vom Ausschuss für Zahlungs- und Abrechnungssysteme (CPMI) und der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) entwickelten Grundsätze für Finanzmarktinfrastrukturen; (ii) Begleitung der Umsetzung der G20-Reformen der Derivatemärkte (durch die FSB-OTC-Arbeitsgruppe „Derivate“); (iii) Erstellung weiterer Leitlinien für die Abwicklung zentraler Gegenparteien (FSB-„Abwicklungsgruppe“); (iv) Harmonisierung und stärkere Standardisierung der Systeme zur Meldung von OTC-Derivaten (FSB- und CPMI-IOSCO-Gruppen für den Abbau rechtlicher Hindernisse, die Regulierungsbehörden den Zugriff auf Daten oder die Erstellung von individueller Transaktionskennziffer (UTI) und Produktkennziffer (UPI) erschweren).

### **1.3. Vereinbarkeit mit anderen Strategien der Union**

Dieser Vorschlag steht im Zusammenhang und im Einklang mit der laufenden Initiative zur Schaffung einer Kapitalmarktunion. Effiziente und robuste Nachhandelssysteme und Sicherheitenmärkte sind wesentliche Voraussetzungen für eine intakte Kapitalmarktunion und stärken die Anstrengungen zur Förderung von Investitionen, Wachstum und Beschäftigung im Einklang mit den politischen Prioritäten der Kommission.

## **2. RECHTSGRUNDLAGE, SUBSIDIARITÄT UND VERHÄLTNISSMÄSSIGKEIT**

### **2.1. Rechtsgrundlage**

Rechtsgrundlage für diesen Vorschlag ist Artikel 114 AEUV, der Rechtsgrundlage für die EMIR-Verordnung ist. Die Analyse im Rahmen der Folgenabschätzung hat ergeben, dass bestimmte Elemente der EMIR-Verordnung geändert werden müssen, um unverhältnismäßige Kosten/Belastungen für einige Gegenparteien von Derivategeschäften zu beseitigen und die Vorschriften ohne Gefährdung der Finanzstabilität zu vereinfachen. Allein die gesetzgebenden Organe der EU haben die Befugnis, die erforderlichen Änderungen vorzunehmen.

---

<sup>11</sup> Delegierte Verordnung (EU) .../... der Kommission vom 16.3.2017 zur Änderung der delegierten Verordnungen (EU) 2015/2205, (EU) 2016/592 und (EU) 2016/1178 hinsichtlich der Frist zur Erfüllung der Clearingpflichten von bestimmten, mit OTC-Derivaten handelnden Gegenparteien, C(2017) 1658 final.

<sup>12</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/2205 der Kommission vom 6. August 2015 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Clearingpflicht (ABl. L 314 vom 1.12.2015, S. 15).  
Delegierte Verordnung (EU) 2016/592 der Kommission vom 1. März 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Clearingpflicht (ABl. L 103 vom 19.4.2016, S. 5).  
Delegierte Verordnung (EU) 2016/1178 der Kommission vom 10. Juni 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Clearingpflicht (ABl. L 195 vom 20.7.2016, S. 3).



## **2.2. Subsidiarität (bei nicht ausschließlicher Zuständigkeit)**

Die EMIR-Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat. Ihre Ziele sind die Minderung der Risiken, die Verbesserung der Transparenz und eine stärkere Standardisierung von OTC-Derivatekontrakten durch Festlegung einheitlicher Anforderungen für solche Kontrakte und für die Ausübung der Tätigkeiten von zentralen Gegenparteien und Transaktionsregistern. Diese Ziele können von den Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden und sind wegen des Umfangs der Maßnahmen im Einklang mit dem Grundsatz der Subsidiarität gemäß Artikel 5 AEUV daher besser auf Unionsebene zu verwirklichen.

## **2.3. Verhältnismäßigkeit**

Durch den Vorschlag soll sichergestellt werden, dass die Ziele der EMIR-Verordnung verhältnismäßiger, wirksamer und effizienter erreicht werden. Die Anforderungen der EMIR-Verordnung werden vereinfacht oder verringert, um den Verwaltungsaufwand für die Beteiligten, und insbesondere für kleinere Unternehmen, zu verringern. Zudem leistet der Vorschlag durch die Neukalibrierung bestimmter Vorschriften der EMIR-Verordnung einen unmittelbaren Beitrag zu einer besseren Verhältnismäßigkeit. Gleichzeitig geht der Vorschlag nicht über das für die Erreichung der Ziele erforderliche Maß hinaus und trägt der Notwendigkeit Rechnung, die von Derivaten für die Finanzstabilität ausgehenden Risiken zu überwachen und zu mindern.

## **2.4. Wahl des Instruments**

Die EMIR-Verordnung ist eine Verordnung und muss als solche durch eine Verordnung geändert werden.

## **3. ERGEBNISSE DER EX-POST-BEWERTUNG, DER KONSULTATION DER INTERESSENTRÄGER UND DER FOLGENABSCHÄTZUNG**

### **3.1. Ex-post-Bewertung/Eignungsprüfungen bestehender Rechtsvorschriften**

Die diesem Vorschlag beigefügte Folgenabschätzung enthält einen Bericht zur Bewertung der EMIR-Verordnung.

Die EMIR-Verordnung wurde 2016 in das Programm der Kommission zur Gewährleistung der Effizienz und Leistungsfähigkeit der Rechtsetzung (REFIT) aufgenommen. Grund hierfür war die Notwendigkeit, bestimmte Bereiche der EMIR-Verordnung zu vereinfachen und sie verhältnismäßiger zu machen. Dies hatten die öffentliche Konsultation über die EMIR-Verordnung, die Sondierung zur Regulierung der Finanzmärkte sowie die von der Kommission vorgenommene Überprüfung der Anwendung der Verordnung gezeigt. In diesem Zusammenhang wurde geprüft, in welchem Umfang bestimmte politische Anforderungen der EMIR-Verordnung ihre Ziele erfüllt haben und insbesondere ob dies effizient und wirksam, kohärent und sachdienlich erfolgt ist und einen Mehrwert für die EU erbracht hat.

Einige der Kernanforderungen der EMIR-Verordnung gelten erst seit kurzer Zeit oder sind noch gar nicht anwendbar. Daher mangelt es derzeit noch an hinreichenden Belegen und ist es noch zu früh, um eindeutige Schlussfolgerungen in Bezug auf langfristige Auswirkungen zu ziehen. Bei der Bewertung handelt es sich daher nicht um eine vollständige Überprüfung der EMIR-Verordnung. Vielmehr wird der Frage nachgegangen, ob dank der Kernanforderungen der EMIR-Verordnung (Meldung von OTC-Derivaten, zentrales Clearing standardisierter OTC-Derivate und Anwendung von Risikominderungstechniken und Einschussanforderungen

auf nicht gelearnte OTC-Derivate) die operationellen Anforderungen erfüllt wurden, d. h. i) Beschaffung vollständiger, umfassender Informationen über OTC-Derivatepositionen, ii) verstärkter Rückgriff auf das Clearing über zentrale Gegenparteien und iii) Verbesserung der bilateralen Clearing-Praxis. Soweit möglich, wurden die einschlägigen EMIR-Anforderungen bei der Überprüfung anhand von fünf Bewertungskriterien analysiert, nämlich 1) Effizienz, 2) Wirksamkeit, 3) Relevanz, 4) Kohärenz und 5) Mehrwert von EU-Maßnahmen.

Was die Wirksamkeit der EMIR-Anforderungen im Hinblick auf die Beschaffung vollständiger und umfassender Informationen über OTC-Derivate, den verstärkten Rückgriff auf das Clearing über eine zentrale Gegenpartei und die Anwendung von Risikominderungstechniken und Einschussanforderungen für nicht gelearnte OTC-Derivate betrifft, hat die Bewertung zu dem Schluss geführt, dass die ersten Ergebnisse zwar zufriedenstellend sind, aber noch Spielraum zur Vereinfachung der Vorschriften ohne Gefährdung der Finanzstabilität besteht. Die Meldepflicht hat Fortschritte bei der Beschaffung von Informationen über den Markt für OTC-Derivate ermöglicht, doch könnten die Anforderungen weiter gestrafft werden, um die Qualität der gemeldeten Daten zu verbessern und die Überwachung wirksamer zu gestalten. Hinsichtlich der Clearingpflicht kommt die Evaluierung zu dem Schluss, dass der Anteil von OTC-Derivaten, die zentral gelearnt werden, zwar gestiegen ist, für bestimmte Marktteilnehmer aber Hindernisse beim Zugang zum zentralen Clearing bestehen und ein Verfahren benötigt wird, um die Clearingpflicht aus Gründen der Finanzstabilität aussetzen zu können.

Im Hinblick auf die Effizienz werden in der Evaluierung verschiedene Bereiche genannt, in denen die Anforderungen besser aufeinander abgestimmt werden könnten, um unverhältnismäßige Kosten/Belastungen im Zusammenhang mit bestimmten Geschäften oder für bestimmte Gegenparteien von Derivategeschäften (kleine finanzielle Gegenparteien, nichtfinanzielle Gegenparteien, Pensionsfonds) zu beseitigen. Mit Blick auf die Relevanz sollten die Kernanforderungen der EMIR-Verordnung der Evaluierung zufolge weiterhin Bestandteil der internationalen Anstrengungen zur Reformierung des globalen Marktes für OTC-Derivate bleiben. Wirksame und effiziente EMIR-Vorschriften leisten im Einklang mit den politischen Prioritäten der Kommission auch einen Beitrag zu der laufenden Initiative der Kommission zur Schaffung einer Kapitalmarktunion und zur Agenda für Wachstum und Beschäftigung.

Die EMIR-Verordnung ist mit anderen EU-Rechtsvorschriften vereinbar – wie in den Folgemaßnahmen zur Sondierung und in der von der Kommission vorgeschlagenen Änderung der Eigenkapitalverordnung dargelegt wurde. In Bezug auf den Mehrwert für die EU schloss die EMIR-Verordnung eine Lücke in den Rechtsvorschriften durch Schaffung eines neuen Rahmens, der darauf abzielt, die mangelnde Transparenz des Markts für OTC-Derivate und die damit zusammenhängenden Systemrisiken auf EU-Ebene kohärent anzugehen.

### **3.2. Konsultation der Interessenträger**

Der vorliegende Vorschlag stützt sich auf eine öffentliche Konsultation zur Überprüfung der EMIR-Verordnung, die von Mai bis August 2015 lief. Zu der Konsultation gingen mehr als 170 Beiträge von einem breiten Spektrum von Interessenträgern ein.<sup>13</sup> Am 29. Mai 2015 fand

---

<sup>13</sup> Die Konsultation und eine Zusammenfassung der Antworten sind abrufbar unter: [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/emir-revision/index\\_de.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/emir-revision/index_de.htm).

eine öffentliche Anhörung in Brüssel statt, an der rund 200 Interessenträger teilnahmen.<sup>14</sup> Besondere Beiträge wurden im Rahmen des Mandats der Kommission zur Überprüfung der EMIR-Verordnung von der ESMA, dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken und dem Europäischen System der Zentralbanken eingeholt. In einem thematisch verwandten Bereich führte die Kommission zwischen September 2015 und Januar 2016 eine öffentliche Konsultation in Form einer Sondierung durch. Bei der Konsultation wurde um Rückmeldungen, konkrete Beispiele und empirische Daten über die Auswirkungen des EU-Regulierungsrahmens für Finanzdienstleistungen ersucht. Die Teilnehmer an der Sondierung äußerten sich auch zur EMIR-Verordnung.<sup>15</sup> Am 17. Mai 2016 fand eine öffentliche Anhörung in Brüssel statt.<sup>16</sup> Am 7. Dezember 2016 konsultierte die Kommission die Sachverständigen der Mitgliedstaaten zu den verschiedenen politischen Optionen in den Bereichen, die im Bericht über die Überprüfung der EMIR-Verordnung ermittelt worden waren.<sup>17</sup>

Die durch bestimmte Kernanforderungen der EMIR-Verordnung verfolgten Ziele der Förderung von Transparenz und Standardisierung an den Derivatmärkten und der Verringerung von Systemrisiken werden allgemein unterstützt. Diese Kernanforderungen – zentrales Clearing, Einschussanforderungen, Anforderungen zur Minderung des operationellen Risikos, Meldepflichten sowie Anforderungen an zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister – ermöglichen es nach allgemeiner Einschätzung, die EMIR-Ziele zu erreichen und die eingegangenen internationalen Verpflichtungen zur Reform des Regulierungsrahmens zu erfüllen. Allerdings wurden von den Interessenträgern auch einige Bereiche angesprochen, in denen die EMIR-Anforderungen ohne Beeinträchtigung der übergeordneten Ziele der Verordnung angepasst werden könnten, um: i) die Anforderungen zu vereinfachen und ihre Effizienz zu optimieren, und ii) unverhältnismäßig hohe Kosten und Belastungen zu verringern. Der Vorschlag trägt den Rückmeldungen der Interessenträger durch gezielte Änderungen der EMIR-Verordnung Rechnung und sorgt für i) eine bessere Abstimmung bei der Anwendung einiger Anforderungen auf bestimmte Akteure, insbesondere kleine finanzielle Gegenparteien, nichtfinanzielle Gegenparteien und Pensionsfonds, ii) die Beseitigung von Clearing-Hindernissen und iii) eine Vereinfachung der Bestimmungen, auch in Bezug auf die Meldepflicht. Einige Anträge der Interessenträger konnten aufgrund der Notwendigkeit sicherzustellen, dass die EMIR-Verordnung ihre Ziele (Förderung von Transparenz und Standardisierung an den Derivatmärkten, Verringerung von Systemrisiken) weiterhin erfüllt, sowie aufgrund institutioneller Zwänge und des REFIT-Charakters des Vorschlags nicht übernommen werden. Andere Fragen im Zusammenhang mit der EMIR-Verordnung müssen gegebenenfalls noch genauer untersucht und zu gegebener Zeit unter Berücksichtigung künftiger Entwicklungen erneut betrachtet werden.

### 3.3. Folgenabschätzung

Die Kommission hat eine Folgenabschätzung zu relevanten Handlungsalternativen durchgeführt. Die verschiedenen Optionen wurden im Hinblick auf die wichtigsten Ziele geprüft, d. h. einerseits Verbesserung der Verhältnismäßigkeit von Bestimmungen, die zu

<sup>14</sup> Informationen sind zu finden unter [http://ec.europa.eu/finance/events/2015/0529-emir-revision/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/events/2015/0529-emir-revision/index_en.htm).

<sup>15</sup> Die Konsultation kann abgerufen werden unter [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index\\_de.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index_de.htm).

<sup>16</sup> Weitere Informationen siehe [http://ec.europa.eu/finance/events/2016/0517-call-for-evidence/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/events/2016/0517-call-for-evidence/index_en.htm).

<sup>17</sup> Weitere Informationen siehe <http://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetailDoc&id=30153&no=2>.

unnötigen Bürokratiebelastungen und Befolgungskosten führen, ohne Gefährdung der Finanzstabilität und andererseits Erhöhung der Transparenz von OTC-Derivatepositionen und -risiken.

Die Folgenabschätzung wurde am 16. Februar 2017 vom Ausschuss für Regulierungskontrolle genehmigt. Sie war dem Ausschuss am 1. Februar, und nachdem dieser eine Reihe von Empfehlungen für Verbesserungen machte, am 8. Februar erneut vorgelegt worden. Zur Berücksichtigung der Empfehlungen des Ausschusses für Regulierungskontrolle wurden schließlich folgende Änderungen vorgenommen:

(1) Problemstellung: bessere Beschreibung des rechtlichen Gesamtrahmens der Union für Derivatmärkte und Umsetzung der G20-Reformen für OTC-Derivate in anderen Rechtsordnungen; Einbeziehung der wichtigsten Elemente des Anhangs der Evaluierung in den Hauptteil der Folgenabschätzung; Verweis auf zusätzliche qualitative und quantitative Belege bei der Beschreibung der Probleme zur Illustration ihrer Größenordnung, insbesondere für kleinere Marktteilnehmer; Erklärung, warum nicht alle von den Interessenträgern angesprochenen Punkte geprüft wurden.

(2) Politische Abwägungen: Ausdrücklicher Verweis auf die Finanzstabilität bei den Optionen bezüglich der Abwägung zwischen potenzieller Verringerung des Verwaltungsaufwands für Marktteilnehmer und damit verbundenen potenziellen Risiken für die Finanzstabilität.

(3) Berechnung der Verringerung der Belastungen: Einbeziehung von einigen quantitativen Daten zur Berechnung der Verringerung der Belastungen für verschiedene Marktteilnehmer unter Berücksichtigung der bestehenden Beschränkungen hinsichtlich der Quantifizierung der Gesamtverringerung des Aufwands; Aufnahme der wichtigsten zugrunde liegenden Annahmen für die Kostenschätzungen in den Hauptteil des Berichts mit Angabe zusätzlicher Einschränkungen bezüglich der Zuverlässigkeit der Schätzungen; Beschreibung nicht quantifizierter Kosten.

(4) Optionen: Straffung der Optionen zur Darstellung alternativer Maßnahmenpakete.

Die in der Folgenabschätzung geprüften Optionen betreffen gezielte Anpassungen spezifischer EMIR-Bestimmungen. Zur Verwirklichung der angestrebten Ziele wurden verschiedene bevorzugte Optionen genannt:

- Altersversorgungssysteme sollten eine neue befristete Befreiung von der Clearingpflicht erhalten, da bisher noch keine tragfähige technische Lösung zur Erleichterung ihrer Beteiligung am zentralen Clearing entwickelt wurde. Im Gegensatz zu den anderen bewerteten Optionen bliebe CCPs, Clearing-Mitgliedern und Altersversorgungssystemen damit mehr Zeit, um entsprechende technische Lösungen und Maßnahmen zu erkunden, und würde am EMIR-Ziel, dass Altersversorgungssysteme, sobald dies machbar ist, am zentralen Clearing teilnehmen sollen, festgehalten.
- Die Vorschriften über die Ermittlung nichtfinanzieller Gegenparteien, die Clearing- und Einschussanforderungen unterliegen, sollten besser kalibriert werden, indem größeres Augenmerk auf die Frage gelegt wird, für welche Arten von Derivategeschäften, die nichtfinanzielle Gegenparteien tätigen, eine Clearingpflicht gelten sollte. Dadurch verringern sich die Kosten für bestimmte nichtfinanzielle Gegenparteien, ohne dass Bedenken bezüglich der Finanzstabilität entstünden. Gleichzeitig werden bestimmte Gegenparteien, die derzeit als nichtfinanzielle

Gegenparteien betrachtet werden, aufgrund der Art ihrer Tätigkeit aber finanzielle Gegenparteien sind, (z. B. im nationalen Rahmen tätige Investmentfonds) in die Definition der finanziellen Gegenpartei aufgenommen und nicht länger als nichtfinanzielle Gegenparteien behandelt.

- Die Kategorie der kleinen finanziellen Gegenparteien sollte so definiert werden, dass sehr kleine finanzielle Gegenparteien, für die ein zentrales Clearing aufgrund des geringen Volumens ihrer Tätigkeit wirtschaftlich nicht machbar ist, nicht der Clearingpflicht unterliegen. Dadurch wird die Belastung von kleinen finanziellen Gegenparteien mit geringem Derivatevolumen verringert, während die restlichen kleinen finanziellen Gegenparteien („Kategorie 3“ gemäß den einschlägigen technischen Regulierungsstandards) weiterhin zum Clearing verpflichtet sind, sobald die in den technischen Regulierungsstandards festgelegte Übergangszeit abgelaufen ist. Damit bestehen für zentrale Gegenparteien, Clearingmitglieder und ihre Kunden nach wie vor Anreize, Lösungen für diese Art von kleinen finanziellen Gegenparteien zu entwickeln.
- Die Verpflichtung zur Meldung historischer Daten („Backloading“) sollte gestrichen werden. Dadurch werden Kosten und Aufwand der Gegenparteien deutlich verringert und das potenziell unüberwindbare Hindernis, Daten melden zu müssen, die möglicherweise gar nicht zur Verfügung stehen, beseitigt, ohne Aufsichtsanforderungen in Gefahr zu bringen. Gleichzeitig bedeutet dies gegenüber dem Status quo lediglich einen sehr begrenzten Verlust von Daten im Vergleich zu den derzeit geltenden Vorschriften.
- Gruppeninterne Geschäfte unter Beteiligung von nichtfinanziellen Gegenparteien sollten von der Meldepflicht befreit sein. Angesichts der Art und des begrenzten Volumens solcher Geschäfte hat dies den Vorteil einer deutlichen Verringerung von Meldekosten und Meldeaufwand für Gegenparteien, die von dieser Anforderung am unverhältnismäßigsten betroffen sind; die Fähigkeit der Behörden, Systemrisiken auf dem Markt für OTC-Derivate zu überwachen, wird durch den sehr begrenzten Verlust von Daten dagegen nicht nennenswert behindert.
- Bei börsengehandelten Derivategeschäften sollte die einseitige Meldung durch die zentralen Gegenparteien eingeführt werden. Dies hat den Vorteil, dass die Meldung solcher Geschäfte stark vereinfacht wird, ohne die Transparenz des Derivatemarkts zu beeinträchtigen. Zwar entsteht dadurch ein etwas höherer Aufwand für die CCPs, doch sind diese gut für diese Aufgabe gerüstet; zudem wird der Gesamtaufwand für Meldungen verringert, da für alle anderen Gegenparteien die Meldepflicht für börsengehandelte Derivategeschäfte entfällt.
- Bei anderen als börsengehandelten Derivategeschäften sollte die Meldepflicht, einschließlich der gesetzlichen Haftung, für Transaktionen zwischen einer kleinen nichtfinanziellen Gegenpartei (die nicht der Clearingpflicht unterliegt) und einer finanziellen Gegenpartei bei der finanziellen Gegenpartei des Geschäfts liegen. Dies wird den Meldeaufwand für kleine nichtfinanzielle Gegenparteien, für die diese Belastung besonders hoch ist, stark verringern, ohne dass Daten verloren gehen. Zudem werden damit Meldepflichten in die EMIR-Verordnung aufgenommen, die den Vorschriften der Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften sehr ähnlich sind.
- Die Meldevorschriften und -verfahren sollten weiter harmonisiert werden; die Transaktionsregister sollten verpflichtet sein, die Qualität der Daten zu

gewährleisten. Dies wird zur Transparenz der OTC-Derivatemarkte beitragen, die Aufgabe der zuständigen Behörden zur Überwachung von Systemrisiken vereinfachen und die Angleichung an die internationalen Standards in diesem Bereich, soweit möglich, beibehalten. Mittel- und langfristig wird dieser Ansatz auch die Verhältnismäßigkeit der Meldevorschriften verbessern und Kosten und Aufwand verringern.

- Die Obergrenze für die Grundbeträge der Geldbußen, die Transaktionsregister bei einem Verstoß gegen die EMIR-Anforderungen zahlen müssen, sollte angehoben werden. Der Vorteil dieser Option besteht in der höheren Effizienz und der abschreckenden Wirkung der Geldbußen, die von den Regulierungsbehörden als notwendig erachtet werden, um Anreize für eine gute Qualität der Daten zu schaffen; gleichzeitig bleibt die Verhältnismäßigkeit der Vorschriften gewahrt.
- Die Wechselwirkungen zwischen den Ausfall-Managementinstrumenten der EMIR-Verordnung und den nationalen Insolvenzrechtvorschriften sollten geklärt werden, um die Insolvenzferne der Vermögenswerte von Kunden sicherzustellen.
- In die EMIR-Verordnung wird der Grundsatz der Erbringung von Clearingdiensten zu fairen, angemessenen und diskriminierungsfreien handelsüblichen Bedingungen (FRAND: fair, reasonable and non-discriminatory) aufgenommen. Durch diese Maßnahmen werden verschiedene Hürden beim Clearing-Zugang angegangen; der mögliche zusätzliche Verwaltungsaufwand ist durch das öffentliche Interesse an einem funktionierenden zentralen Clearing und der Einhaltung der Clearingpflicht gerechtfertigt.

In der Folgenabschätzung wurden auch Gesamtkosten und Vorteile der bevorzugten Optionen im Hinblick auf Möglichkeiten zur Verringerung der Befolgungskosten und des Verwaltungsaufwands für die Marktteilnehmer ohne Abstriche an der Finanzstabilität betrachtet.

Die EMIR-Verordnung dient dem Gesamtziel einer Minderung von Systemrisiken durch Stärkung von Sicherheit und Effizienz des OTC-Derivatemarktes. Die vorliegende Initiative zielt darauf ab, die Anwendung der EMIR-Verordnung ohne Gefährdung der Finanzstabilität wirksamer und effizienter zu machen, und soll dann, wenn die Befolgungskosten gegenüber dem aufsichtlichen Nutzen überwiegen, bestimmte Anforderungen besser kalibrieren und Regulierungslast sowie Befolgungsaufwand für die Marktteilnehmer verringern. Dies steht im Einklang mit der Agenda der Kommission für eine bessere Rechtsetzung.

Trotz der eingeschränkten Möglichkeiten, die genaue Höhe der Kosteneinsparungen zu berechnen, wird in der Folgenabschätzung davon ausgegangen, dass die kombinierte, ausschließlich für die Zwecke der Folgenabschätzung berechnete Wirkung aller bevorzugten Optionen Kosteneinsparungen von 2,3 Mrd. EUR bis 6,9 Mrd. EUR bei (einmaligen) Fixkosten und 1,1 Mrd. EUR bis 2,66 Mrd. EUR bei operationellen Kosten möglich machen könnte. Anhang 8 der Folgenabschätzung enthält detaillierte Angaben zu den Annahmen, die diesen Schätzungen zugrunde liegen, und zu den Beschränkungen im Zusammenhang mit deren Zuverlässigkeit. Die größten Schwierigkeiten bei der Quantifizierung von Kosteneinsparungen sind hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass die meisten EMIR-Anforderungen (z. B. Clearingpflichten und Einschussanforderungen) erst seit Kurzem und andere (z. B. Clearingpflicht für finanzielle Gegenparteien der Kategorie 3) noch gar nicht gelten. Daher basieren die geschätzten Kosteneinsparungen auf einer begrenzten Anzahl öffentlich zugänglicher Daten und nur vereinzelt Marktdaten, die die Vielfalt und die Besonderheiten der beteiligten Gegenparteien eventuell nicht genau erfassen. Dies bedeutet

auch, dass die geschätzten Kostensenkungen nur für den gegenwärtigen Zeitpunkt gelten. Schließlich konnten angesichts des Schwerpunkts der Berechnungen auf Kostensenkungen einige minimale Anpassungskosten nicht quantifiziert werden. Anhang 7 der Folgenabschätzung enthält jedoch eine qualitative, detaillierte Beschreibung dieser Kosten.

Insgesamt wird es Unternehmen, KMU und Kleinstunternehmen zugutekommen, (i) die regulatorischen Anforderungen dort zu verringern, wo unverhältnismäßig hohe Befolgungskosten den aufsichtlichen Nutzen offenbar übersteigen, und (ii) den Clearingzugang zu verbessern. Die Vereinfachung der Meldepflichten wird allen Gegenparteien nutzen, insbesondere auch KMU. Zudem wird es für kleine nichtfinanzielle Gegenparteien von Vorteil sein, dass Geschäfte durch die finanzielle Gegenpartei gemeldet werden. Schließlich wird die Einführung der neuen FRAND-Grundsätze vielen Gegenparteien den Clearingzugang erleichtern.

Abschnitt 6 der Folgenabschätzung enthält eine Aufschlüsselung der Verteilung der Kostensenkung/minimalen Anpassungskosten für alle Gegenparteien.

Erstens wird in Bezug auf die Clearingpflichten eine verhältnismäßigere Anwendung der Vorschriften nichtfinanziellen Gegenparteien zugutekommen, da die geplanten Maßnahmen die Ermittlung nichtfinanzieller Gegenparteien, die Clearing- und Einschussanforderungen unterliegen, fairer machen und diesen zusätzliche Fixkosten in Höhe von 9,6 Mio. EUR bis 26,7 Mio. EUR ersparen. Dank der Neuausrichtung bei der Festlegung, welche kleine finanzielle Gegenparteien der Clearingpflicht unterliegen, können (sehr) kleine finanzielle Gegenparteien, für die ein zentrales Clearing wirtschaftlich nicht machbar ist, geschätzte Kosten in Höhe von 509,7 Mio. EUR bis 1,4 Mrd. EUR vermeiden. Altersversorgungssysteme, und damit mittelbar die Versicherungsnehmer, werden in den Genuss einer neuen zeitlich befristeten Ausnahme von der Clearingpflicht kommen, da einstweilen keine gangbare technische Lösung für das Clearing zur Verfügung steht. Die vermiedenen operationellen Kosten werden auf 780 Mio. EUR bis 1,56 Mrd. EUR geschätzt. Zudem dürften infolge des geänderten Geltungsbereichs der Meldepflichten alle meldenden Gegenparteien von Erleichterungen bei bestimmten Meldepflichten, wie der Streichung des „Backloading“ und der Meldung börsengehandelter Derivategeschäfte profitieren. Insbesondere die Befreiung von der Meldepflicht für gruppeninterne Geschäfte mit einer nichtfinanziellen Gegenpartei und die Befreiung kleiner nichtfinanzieller Gegenparteien von der Pflicht, Geschäfte mit finanziellen Gegenparteien zu melden, dürften die EMIR-Befolgungskosten für die Realwirtschaft senken. Die Gesamtverringerung der EMIR-bedingten Befolgungskosten für Unternehmen liegt einer annähernden Schätzung zufolge in einer Größenordnung von 350 Mio. EUR bis 1,1 Mrd. EUR bei operationellen Kosten und 1,8 Mrd. EUR bis 5,3 Mrd. EUR bei Fixkosten.

Zweitens können die Behörden dank der erhöhten Transparenz von OTC-Derivatepositionen und -risiken potenzielle Probleme früher erkennen und rechtzeitig auf etwaige Risiken reagieren, was die Finanzmärkte bei minimalen Anpassungskosten für Gegenparteien und Transaktionsregister krisenfester machen wird.

Drittens wird ein verbesserter Clearingzugang weiteren Marktteilnehmern, insbesondere aus der Realwirtschaft, die Möglichkeit eröffnen, ihre Risiken zu steuern und abzusichern, und zu einer weniger volatilen Geschäftsentwicklung und mehr Beschäftigungssicherheit beitragen, da unvermittelte Schocks und Unterbrechungen des Geschäftsbetriebs unwahrscheinlicher werden. Insbesondere für Unternehmen, die aufgrund ihres Risikoprofils systemrelevant sind und deshalb weiterhin der Clearingpflicht unterliegen, dürften sich die Fixkosten in einer

Größenordnung von 24,8 Mio. EUR bis 69,5 Mio. EUR verringern. Die Vorteile des verbesserten Zugangs zum Clearing für kleine systemrelevante Finanzunternehmen werden bei bestehender Clearingpflicht auf 32,6 Mio. EUR bis 91,3 Mio. EUR geschätzt. Diese geschätzten Kostensenkungen machen Mittel für neue Investitionen frei und leisten damit einen Beitrag zu den Zielen der Kapitalmarktunion und der Agenda der Kommission für Wachstum und Beschäftigung.

Insgesamt dürften keine signifikanten sozialen und wirtschaftlichen Kosten anfallen. Die geplante Vereinfachung und bessere Verhältnismäßigkeit der Meldevorschriften wird die Verwirklichung der Ziele der EMIR-Verordnung ermöglichen, während der Bürokratieaufwand für Gegenparteien, die den Meldepflichten der EMIR-Verordnung unterliegen, insgesamt erheblich verringert wird. Was die Änderungen hinsichtlich der Zuständigkeit für die Meldungen betrifft, so werden die Unternehmen, die die Meldepflicht künftig übernehmen dürften, hierfür besser gerüstet sein, sodass die betreffenden Gesamtkosten aufgrund der Größenvorteile geringer ausfallen dürften. Für die zentralen Gegenparteien werden aufgrund der vorgeschriebenen Meldung börsengehandelter Derivategeschäfte nur minimale Anpassungskosten anfallen. Da zentrale Gegenparteien bezüglich dieser Geschäfte bereits über große Datenvolumen verfügen und gemäß der EMIR-Verordnung bereits jetzt dazu verpflichtet sind, alle zentral geclearten Derivategeschäfte zu melden, dürfte für sie nur eine begrenzte zusätzliche Belastung entstehen. Ergänzende Maßnahmen zur Harmonisierung der Berechnung der Schwellenwerte für das Clearing und die weitere Harmonisierung der Meldevorschriften und -verfahren könnten allenfalls in begrenztem Umfang gewisse zusätzliche Verwaltungskosten in den Frühphasen der Umsetzung mit sich bringen, die insbesondere bei den Transaktionsregistern anfallen können. Auf mittlere und längere Sicht dürften sie aber zu mehr Effizienz und einer geringeren Gesamtbelastung führen. Da die Transaktionsregister ohnehin angemessene Verfahren zur Erfüllung der Anforderungen der Verordnung über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte schaffen müssen, würde durch die in dieser Folgenabschätzung betrachteten Maßnahmen im Rahmen der EMIR-Verordnung keine beträchtliche zusätzliche Belastung entstehen. Die Verpflichtung, Clearingdienste zu fairen, angemessenen und diskriminierungsfreien handelsüblichen Bedingungen zu erbringen, wird vielen Gegenparteien zugutekommen und dürfte für Clearingmitglieder ebenfalls nur begrenzte zusätzliche Verwaltungskosten verursachen.

### **3.4. Grundrechte**

Der Vorschlag dürfte keinerlei direkte Auswirkungen auf die Rechte haben, die in den wichtigsten Konventionen der Vereinten Nationen zum Schutz der Menschenrechte, der untrennbar zu den EU-Verträgen gehörenden Charta der Grundrechte der Europäischen Union und der Europäischen Menschenrechtskonvention (EMRK) niedergelegt sind.

## **4. AUSWIRKUNGEN AUF DEN HAUSHALT**

Der Vorschlag wird keine Auswirkungen auf den Haushalt der Europäischen Union haben.

Die ESMA müsste diesem Vorschlag zufolge fünf technische Standards aktualisieren oder ausarbeiten. Die technischen Standards müssen innerhalb von neun Monaten nach dem Inkrafttreten der Verordnung bereitgestellt werden. Die vorgeschlagenen Aufgaben der ESMA erfordern keine zusätzlichen Planstellen und können mit den vorhandenen Ressourcen durchgeführt werden.



## 5. SONSTIGE ELEMENTE

### 5.1. Durchführungspläne sowie Monitoring-, Bewertungs- und Berichterstattungsmodalitäten

Der Vorschlag enthält eine Klausel, der zufolge eine Bewertung der gesamten EMIR-Verordnung mit besonderem Schwerpunkt auf der Wirksamkeit und Effizienz der Verwirklichung der ursprünglichen EMIR-Ziele durchgeführt werden sollte; die ESMA soll über einige spezifische Punkte Bericht erstatten, nämlich über

- die Entwicklung tragfähiger Lösungen zur Erleichterung der Teilnahme von Altersversorgungssystemen am zentralen Clearing und über deren Auswirkungen auf den Umfang des Rückgriffs der Altersversorgungssysteme auf das zentrale Clearing;
- die Auswirkungen der vorgeschlagenen Lösungen auf den Umfang des Rückgriffs nichtfinanzieller Gegenparteien auf das Clearing, einschließlich der Ermittlung der Verteilung des Clearing innerhalb der Kategorie der nichtfinanziellen Gegenparteien und einer Bewertung der Angemessenheit der Clearingschwelle(n);
- die Auswirkungen der vorgeschlagenen Lösungen auf den Umfang des Rückgriffs kleiner Finanzunternehmen auf das Clearing, einschließlich der Ermittlung der Verteilung des Clearing innerhalb der Gegenpartei-Kategorie der kleinen Finanzunternehmen und einer Bewertung der Angemessenheit der Clearingschwelle(n);
- die Qualität der an Transaktionsregister gemeldeten Transaktionsdaten, die Zugänglichkeit dieser Daten und die Qualität der von Transaktionsregistern erhaltenen Informationen;
- die Zugänglichkeit des Clearing für alle Gegenparteien.

Diese Evaluierung sollte im Prinzip spätestens drei Jahre nach Anwendung der in diesem Vorschlag enthaltenen Änderungen erfolgen. In einigen Fällen, namentlich bei den Altersversorgungssystemen, ist es wichtig, dass die Fortschritte bei der Verfügbarkeit entsprechender Clearinglösungen laufend beobachtet werden.

### 5.2. Detaillierte Erläuterung der einzelnen Bestimmungen des Vorschlags

#### Änderungen hinsichtlich der Clearingpflicht (EMIR-Artikel 2, 4, 4a (neu), 6b (neu), 10, 85 und 89)

##### *Finanzielle Gegenparteien*

Artikel 1 Nummer 2 Buchstabe a dieses Vorschlags ändert Artikel 4 Absatz 1 der EMIR-Verordnung. Die Bedingungen für die Clearingpflicht von OTC-Derivatekontrakten mit einer finanziellen Gegenpartei sind im neuen Artikel 4a Absatz 1 Unterabsatz 2 festgelegt. Dieser neue Artikel wird durch Artikel 1 Nummer 3 dieses Vorschlags eingefügt. Im neuen Artikel 4a Absatz 1 Unterabsatz 2 werden Clearingschwellen für Kontrakte finanzieller Gegenparteien unter Verweis auf die gemäß Artikel 10 Absatz 4 Buchstabe b festgelegten Clearingschwellen festgelegt; die Clearingschwellen sind somit die gleichen wie für nichtfinanzielle Gegenparteien. Gemäß Artikel 4a Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe b löst die Überschreitung eines der für eine OTC-Derivatekategorie festgelegten Werte die Clearingpflicht für alle Kategorien von Vermögenswerten aus. Im neuen Artikel 4a Absatz 1 wird auch dargelegt, wie die Clearingschwellen berechnet werden. Eine finanzielle Gegenpartei wird clearingpflichtig, wenn ihre zum Monatsende ermittelte aggregierte Durchschnittsposition für die Monate März, April und Mai die Clearingschwellen überschreitet. Dies entspricht der Berechnung von Clearingschwellen für nichtfinanzielle Gegenparteien.

Um schließlich zu gewährleisten, dass die Definition alle Unternehmen umfasst, die aufgrund der Art ihrer Tätigkeit finanzielle Gegenparteien sind, fallen gemäß Artikel 1 Nummer 1 unter finanzielle Gegenparteien im Sinne von Artikel 2 der EMIR-Verordnung auch nach nationalem Recht registrierte alternative Investmentfonds, die nach der EMIR-Verordnung bisher als nichtfinanzielle Gegenparteien gelten, sowie Zentralverwahrer und Verbriefungszweckgesellschaften. Diese Unternehmen werden im Rahmen der EMIR-Verordnung somit als finanzielle Gegenparteien gelten.

#### *Nichtfinanzielle Gegenparteien*

Artikel 1 Nummer 8 ändert Artikel 10 Absätze 1 und 2 der EMIR-Verordnung. Im geänderten Absatz 1 wird neu festgelegt, wie die Clearingschwellen berechnet werden. Eine nichtfinanzielle Gegenpartei wird clearingpflichtig, wenn ihre zum Monatsende ermittelte aggregierte Durchschnittsposition für die Monate März, April und Mai die Clearingschwellen überschreitet; gemäß der derzeitigen Fassung der EMIR-Verordnung ist dies der Fall, wenn die gleitende Durchschnittsposition die Clearingschwelle für einen Zeitraum von 30 Tagen übersteigt. Die Bezugnahme auf Absatz 3 bedeutet, dass die derzeitige Befreiung für Absicherungsgeschäfte beibehalten wird, sodass bei den Schwellen nur OTC-Derivatekontrakte angerechnet werden, die nicht objektiv messbar zur Reduzierung der Risiken beitragen, die unmittelbar mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement verbunden sind.

Gemäß Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe b gilt die Clearingpflicht nur für die Kategorie bzw. die Kategorien von Vermögenswerten, für die die Clearingschwelle überschritten wurde und für die eine Clearingpflicht besteht.

#### *Altersversorgungssysteme*

Artikel 1 Nummer 20 ersetzt Artikel 89 Absatz 1 Unterabsatz 1 der EMIR-Verordnung und verlängert die vorübergehende Befreiung der Altersversorgungssysteme von der Clearingpflicht um drei Jahre, da es noch keine gangbare technische Lösung für die Übertragung unbarer Sicherheiten als Nachschusszahlungen durch Altersversorgungssysteme gibt. Artikel 1 Nummer 19 Buchstabe b ersetzt Artikel 85 Absatz 2 der EMIR-Verordnung und legt unter den Buchstaben a, b, c, d, e und f die Kriterien fest, die die Kommission bewerten und in einem Bericht über die Fortschritte bei der Erarbeitung gangbarer technischer Lösungen, den sie unter Mitarbeit von ESMA, EIOPA, EBA und ESRB erstellt, näher erläutern wird. Bisher verhindern zahlreiche Faktoren die Entwicklung solcher Lösungen, doch dürfte es nach Auffassung der Kommission möglich sein, innerhalb von drei Jahren nach der Annahme des Vorschlags gangbare technische Lösungen zu erarbeiten. Sie erwartet von den Marktteilnehmern, dass sie sich an diesem Zeitplan orientieren. Ergänzend werden in diesem Zeitraum auch einige regulatorische Negativanreize angegangen, die bisherigen Anstrengungen, Clearingdienste auf breiterer Basis verfügbar zu machen, im Wege stehen (z. B. Einführung von Eigenkapitalanforderungen auf der Grundlage der Verschuldungsquote). Die Kommission erhält nur für den unwahrscheinlichen Fall, dass signifikante unvorhergesehene Entwicklungen eintreten, und wenn die Umstände dies nach sorgfältiger Prüfung rechtfertigen, die Befugnis, durch einen delegierten Rechtsakt die Ausnahmeregelung einmalig um zwei Jahre zu verlängern.

#### *Streichung der Frontloading-Anforderung*

Durch Artikel 1 Nummer 2 Buchstabe b wird die Anforderung gemäß Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer ii) der EMIR-Verordnung gestrichen, die ein Clearing aller OTC-Derivatekontrakte vorschreibt, die am oder nach dem Tag der Mitteilung durch eine zuständige Behörde an die ESMA über die Zulassung einer CCP zum Clearing einer OTC-Derivatekategorie, jedoch vor dem Tag geschlossen oder verlängert wurden, ab dem die Clearingpflicht wirksam wird, sofern die Restlaufzeit dieser Kontrakte länger ist als die in einer delegierten Verordnung der Kommission über Clearingpflichten gemäß Artikel 5 Absatz 2 Buchstabe c festgelegte Mindestrestlaufzeit.

### *Aussetzung der Clearingpflicht*

Durch Artikel 1 Nummer 6 wird in die EMIR-Verordnung ein neuer Artikel 6b eingefügt, durch den der Kommission die Befugnis verliehen wird, bei Vorlage spezifischer Gründe auf Antrag der ESMA eine Clearingpflicht vorübergehend auszusetzen; gleichzeitig wird das Verfahren für die Aussetzung geregelt. Auch die ESMA wies auf die Notwendigkeit dieser Befugnis hin, da unter bestimmten Umständen die fortgesetzte Anwendung der Clearingpflicht nicht mehr möglich ist (z. B. bei Marktaustritt des/der CCP(s), bei der/denen der größte Anteil einer bestimmten OTC-Derivatekategorie gecleart wird) oder nachteilige Folgen für die Finanzstabilität entstehen können (z. B. wenn die Clearingpflicht bilaterale Absicherungsgeschäfte durch Gegenparteien ohne Zugang zum zentralen Clearing erschwert). Solche Entwicklungen können unerwartet eintreten und da das derzeitige Verfahren für die Streichung einer Clearingpflicht die Änderung eines technischen Regulierungsstandards erfordern würde, ist eine rasche Reaktion auf sich verändernde Marktbedingungen oder auf Bedenken hinsichtlich der Finanzstabilität unter Umständen nicht möglich. Die neue Befugnis ist durch Auflagen eng eingegrenzt, und die Aussetzung wäre befristet. Das Verfahren für die dauerhafte Streichung der Clearingpflicht bleibt unverändert und wird stets die Änderung eines technischen Regulierungsstandards erfordern.

### **Änderungen zur Schaffung von Clearing-Anreizen und zur Verbesserung des Clearing-Zugangs (EMIR-Artikel 4 und 39)**

Durch Artikel 1 Nummer 2 Buchstabe c wird in Artikel 4 Absatz 3 der EMIR-Verordnung ein neuer Absatz 3a eingefügt, dem zufolge Clearingmitglieder und ihre Kunden, die Clearingdienste für andere Gegenparteien erbringen oder ihren Kunden die Möglichkeit zur Erbringung solcher Dienste für andere Gegenparteien bieten, dies zu fairen, angemessenen und diskriminierungsfreien handelsüblichen Bedingungen tun müssen. Die Kommission wird ermächtigt, im Wege delegierter Rechtsakte zu präzisieren, was unter fairen, angemessenen und diskriminierungsfreien Bedingungen zu verstehen ist.

Durch Artikel 1 Nummer 11 wird in Artikel 39 der EMIR-Verordnung ein neuer Absatz eingefügt, um klarzustellen, dass die den Positionen eines Abrechnungskontos entsprechenden Vermögenswerte nicht Teil der Insolvenzmasse der CCP oder des Clearingmitglieds sind, die/das getrennte Aufzeichnungen und Abrechnungskonten führt. Diese Bestimmung bietet Unternehmen, die Clearingdienste erbringen oder ihren Kunden die Möglichkeit zur Erbringung solcher Dienste bieten, die Gewissheit, dass sie ihren Verpflichtungen in Bezug auf die EMIR-Ausfallmanagementverfahren nachkommen können. Dies bietet für sie den Anreiz, den Zugang zum zentralen Clearing von OTC-Derivatekontrakten als Dienstleistung anzubieten. Zudem bieten diese Bestimmungen Kunden und indirekten Kunden die Gewissheit, dass ihre Vermögenswerte im Falle des Ausfalls eines Clearingmitglieds oder eines Kunden, der Clearingdienste erbringt, geschützt sind und an andere Clearingmitglieder oder Kunden, die indirekte Clearingdienste erbringen, übertragen werden können. Dadurch werden zusätzliche Anreize für ein zentrales Clearing gesetzt.

### **Änderungen hinsichtlich der Transparenzanforderungen an CCPs (EMIR-Artikel 38)**

Durch Artikel 1 Nummer 10 wird Artikel 38 der EMIR-Verordnung um die Absätze 6 und 7 ergänzt, denen zufolge CCPs ihren Clearingmitgliedern Instrumente zur Verfügung stellen müssen, die ihnen eine Simulation der Einschussanforderungen (Absatz 6) ermöglichen und einen detaillierten Überblick über die Einzelheiten der zur Berechnung der Einschusszahlungen verwendeten Modelle (Absatz 7) verschaffen.

### **Änderungen hinsichtlich der Risikominderungstechniken für nicht durch eine CCP geclearte OTC-Derivatekontrakte (EMIR-Artikel 11)**

Um eine uneinheitliche Anwendung der Risikominderungstechniken innerhalb der Union zu vermeiden, wird in Artikel 1 Nummer 9 den ESA das Mandat zur Erarbeitung von Entwürfen technischer Regulierungsstandards erteilt, in denen präzisiert wird, anhand welcher Verfahren a

priori eine aufsichtliche Genehmigung für die Risikomanagementverfahren, die einen rechtzeitigen, angemessenen und unter angemessener Abgrenzung von den eigenen Vermögenswerten erfolgenden Austausch von Sicherheiten vorschreiben, und für erhebliche Änderungen der Risikomanagementverfahren erteilt werden kann.

### **Änderungen hinsichtlich der Meldepflicht (EMIR-Artikel 9)**

Mit Artikel 1 Nummer 7 Buchstabe a entfällt die in Artikel 9 Absatz 1 der EMIR-Verordnung enthaltene Meldepflicht für historische Geschäfte, d. h. Kontrakte, die zum Zeitpunkt des Beginns der Meldepflicht am 12. Februar 2014 nicht ausstanden. Zudem wird eine Bestimmung in Artikel 9 Absatz 1 der EMIR-Verordnung eingeführt, wonach gruppeninterne Geschäfte, bei denen eine Gegenpartei eine nichtfinanzielle Gegenpartei ist, von der Meldepflicht befreit sind.

Durch Artikel 1 Nummer 7 Buchstabe b wird in Artikel 9 ein neuer Absatz 1a aufgenommen. Dieser neue Absatz 1a regelt die Meldepflicht in einigen besonderen Fällen und legt fest, wer für die Meldung, einschließlich jeglicher Haftung dafür, zuständig ist:

- Bei anderen als OTC-Derivategeschäften (d. h. börsengehandelten Geschäften) ist die CCP für die Meldung im Namen beider Gegenparteien zuständig und rechtlich haftbar;
- bei Geschäften zwischen einer finanziellen Gegenpartei und einer nichtfinanziellen Gegenpartei, die nicht clearingpflichtig ist, ist die finanzielle Gegenpartei für die Meldung im Namen der beiden Gegenparteien des Geschäfts zuständig und rechtlich haftbar;
- die Verwaltungsgesellschaft eines OGAW, die Gegenpartei eines OTC-Derivatekontrakts ist, ist für die Meldung im Namen dieses OGAW zuständig und rechtlich haftbar;
- für die Meldung im Namen eines alternativen Investmentfonds (AIF), der Gegenpartei eines OTC-Derivatekontrakts ist, ist der Verwalter zuständig und rechtlich haftbar.

Gegenparteien und CCPs müssen auf jeden Fall sicherstellen, dass die Einzelheiten der Derivatekontrakte unter Vermeidung von Mehrfachmeldungen gemeldet werden. Sie können die Meldepflicht auch delegieren.

Artikel 1 Nummer 7 Buchstabe c erweitert das Mandat der ESMA zur Erstellung technischer Standards im Hinblick auf die weitere Harmonisierung der Meldevorschriften und -anforderungen, insbesondere was Datenstandards, Methoden und Modalitäten der Meldung betrifft.

### **Änderungen zur Gewährleistung der Qualität der Daten (EMIR-Artikel 78 und 81)**

Durch Artikel 1 Nummer 16 werden den allgemeinen Anforderungen an Transaktionsregister des EMIR-Artikels 78 weitere Anforderungen hinzugefügt: angemessene Verfahren für den Datenabgleich zwischen Transaktionsregistern, angemessene Verfahren zur Gewährleistung der Qualität der gemeldeten Daten sowie angemessene Strategien für die ordnungsgemäße Übertragung von Daten auf andere Transaktionsregister, wenn dies von einem der Meldepflicht nach Artikel 9 unterliegenden Unternehmen beantragt oder anderweitig notwendig wird. Ferner wird die ESMA beauftragt, Verfahren für die Validierung der Vollständigkeit und Richtigkeit der gemeldeten Daten durch die Transaktionsregister und für den Datenabgleich zwischen Transaktionsregistern zu entwickeln.

Artikel 1 Nummer 17 Buchstabe b fügt Artikel 81 der EMIR-Verordnung einen neuen Absatz 3a ein, dem zufolge die Transaktionsregister den Gegenparteien Zugang zu allen in ihrem Namen

gemeldeten Daten gewähren müssen, um eine Überprüfung von deren Richtigkeit möglich zu machen.

### **Änderungen hinsichtlich der Registrierung von Transaktionsregistern (EMIR-Artikel 56 und 72)**

Artikel 1 Nummer 12 Buchstabe a ändert Artikel 56 der EMIR-Verordnung durch Einführung der Möglichkeit eines vereinfachten Antrags auf Ausweitung der Registrierung von Transaktionsregistern, die bereits nach der Verordnung über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte registriert sind. In Artikel 1 Nummer 12 Buchstaben b und c wird der ESMA ein Mandat zur Entwicklung technischer Standards für vereinfachte Anträge auf Ausweitung der Registrierung erteilt, um Doppelverfahren zu vermeiden. Durch Artikel 1 Nummer 14 wird eine entsprechende Änderung von Artikel 72 Absatz 1 im Hinblick auf die Gebühren eingefügt, die zu entrichten sind, wenn ein Transaktionsregister bereits gemäß der Verordnung über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte registriert ist.

### **Änderungen hinsichtlich der Beaufsichtigung von Transaktionsregistern (EMIR-Artikel 65 und Anhang I)**

Die Geldbußen, die die ESMA Transaktionsregistern, die sie direkt beaufsichtigt, auferlegen kann, müssen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sein, um die Wirksamkeit der Aufsichtsbefugnisse der ESMA sicherzustellen. Deshalb wird durch Artikel 1 Nummer 13 EMIR-Artikel 65 Absatz 2 geändert, indem die Obergrenze des Grundbetrags der Geldbußen, die die ESMA Transaktionsregistern auferlegen kann, je nach Art des Verstoßes auf 100 000 bzw. 200 000 EUR angehoben wird. Darüber hinaus werden mit der Änderung die bisher noch fehlenden Grundbeträge für Geldbußen eingeführt, die bei Verstößen im Zusammenhang mit der Behinderung von Aufsichtstätigkeiten gemäß Anhang I Abschnitt IV verhängt werden. Für diese Verstöße werden als Grundbetrag mindestens 5000 EUR, höchstens aber 10 000 EUR vorgeschlagen.

Durch Artikel 1 Nummer 21 wird Anhang I der Verordnung geändert und die darin enthaltene Liste von Verstößen um die neuen allgemeinen Anforderungen an Transaktionsregister gemäß dem neuen Absatz 9 von Artikel 78 der EMIR-Verordnung sowie den Verstoß gegen Artikel 55 Absatz 4, wenn ein Transaktionsregister die ESMA nicht unverzüglich über alle wesentlichen Änderungen der Voraussetzungen für die Registrierung unterrichtet, erweitert.

### **Änderungen der Anforderungen an die Datenverfügbarkeit in Transaktionsregistern (EMIR-Artikel 76a und 81)**

Durch Artikel 1 Nummer 15 wird in die EMIR-Verordnung ein neuer Artikel 76a aufgenommen. Behörden in Drittländern, die Transaktionsregister haben, erhalten unmittelbaren Zugang zu den in Transaktionsregistern der Union gespeicherten Daten, sofern die Kommission einen Durchführungsrechtsakt angenommen hat, in dem festgestellt wird, dass in dem Drittland a) die Transaktionsregister ordnungsgemäß zugelassen sind; b) dauerhaft eine wirksame Beaufsichtigung der Transaktionsregister und eine wirkungsvolle Rechtsdurchsetzung sichergestellt ist; c) Garantien hinsichtlich des Berufsgeheimnisses bestehen, einschließlich des Schutzes der von den Behörden mit Dritten geteilten Geschäftsgeheimnisse, und diese Garantien mindestens denen dieser Verordnung gleichwertig sind; d) die in dem betreffenden Drittland zugelassenen Transaktionsregister der rechtsverbindlichen und durchsetzbaren Verpflichtung unterliegen, den einschlägigen Stellen der Union unmittelbar und unverzüglich Zugang zu den Daten zu gewähren. Artikel 1 Nummer 17 ändert Artikel 81 der EMIR-Verordnung im Hinblick auf die Stellen, denen die Transaktionsregister Informationen zugänglich machen müssen, um ihnen die Erfüllung ihrer jeweiligen Aufgaben und Mandate zu ermöglichen. Diese Änderungen ergeben sich aus der Empfehlung, die im November 2015 im Zuge der vergleichenden Analyse des Rates für Finanzstabilität zum Thema Meldepflicht im Handel mit OTC-Derivaten formuliert wurde. Dieser Empfehlung zufolge sollten sich alle Rechtsordnungen bis spätestens Juni 2018 einen Rechtsrahmen für den Zugang in- und ausländischer Behörden zu den Daten eines

innerstaatlichen Transaktionsregisters geben. Natürlich haben auch die öffentlichen Stellen der Union ein eindeutiges Interesse am Zugang zu Daten von Transaktionsregistern in Drittländern, um sich ein vollständiges Bild von den weltweiten Derivatemärkten machen zu können. Die Änderung ist zielgerichtet und auf den gegenseitigen Datenzugang öffentlicher Stellen begrenzt.

Artikel 1 Nummer 17 Buchstabe b enthält eine neue Anforderung an Transaktionsregister, die Gegenparteien und CCPs, die ihre Meldepflichten delegiert haben, Zugang zu den in ihrem Namen gemeldeten Daten gewähren müssen.

Artikel 1 Nummer 17 Buchstabe c verlängert das der ESMA gemäß Artikel 81 Absatz 5 der EMIR-Verordnung erteilte Mandat zur Erarbeitung von Entwürfen technischer Regulierungsstandards zur Präzisierung und Harmonisierung der Bedingungen, Modalitäten und Unterlagen, auf deren Grundlage die Transaktionsregister den in Artikel 81 Absatz 3 genannten Stellen unmittelbar und unverzüglich Zugang zu den Daten gewähren.

#### **Bewertungsklausel (EMIR-Artikel 85)**

Artikel 1 Nummer 19 erteilt der Kommission ein Mandat für die Überprüfung der EMIR-Verordnung und zur Erstellung eines Berichts, der dem Europäischen Parlament und dem Rat, gegebenenfalls zusammen mit geeigneten Vorschlägen, vorzulegen ist.

2017/0090 (COD)

Vorschlag für eine

## **VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 in Bezug auf die Clearingpflicht, die Aussetzung der Clearingpflicht, die Meldepflichten, die Risikominderungstechniken für nicht durch eine zentrale Gegenpartei geclearte OTC-Derivatekontrakte, die Registrierung und Beaufsichtigung von Transaktionsregistern und die Anforderungen an Transaktionsregister**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank<sup>18</sup>,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses<sup>19</sup>,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren<sup>20</sup>,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>21</sup> wurde am 27. Juli 2012 im *Amtsblatt der Europäischen Union* veröffentlicht und trat am 16. August 2012 in Kraft. Die darin enthaltenen Anforderungen, namentlich das zentrale Clearing standardisierter außerbörslich („over the counter“) gehandelter Derivatekontrakte (im Folgenden „OTC-Derivatekontrakte“), Einschussanforderungen, Anforderungen für die Minderung des operationellen Risikos bei nicht zentral geclearnten OTC-Derivatekontrakten, Meldepflichten für Derivatekontrakte, Anforderungen an zentrale Gegenparteien (im Folgenden „CCPs“) und Anforderungen an Transaktionsregister, tragen dazu bei, das Systemrisiko einzudämmen, indem der Markt für OTC-Derivate transparenter gemacht und das Gegenparteiausfallrisiko sowie das mit OTC-Derivaten verbundene operationelle Risiko verringert werden.
- (2) Eine Vereinfachung bestimmter unter die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 fallender Bereiche und eine dem Verhältnismäßigkeitsgebot besser entsprechende Herangehensweise an diese Bereiche stehen im Einklang mit dem Programm der

---

<sup>18</sup> ABl. C [...] vom [...], S. [...].

<sup>19</sup> ABl. C [...] vom [...], S. [...].

<sup>20</sup> Standpunkt des Europäischen Parlaments vom [...] (ABl. ...) und Beschluss des Rates vom ...

<sup>21</sup> Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1).

Kommission zur Gewährleistung der Effizienz und Leistungsfähigkeit der Rechtsetzung (REFIT), bei dem die Notwendigkeit im Vordergrund steht, Kosten zu senken und Vereinfachungen vorzunehmen, damit die Ziele der Unionsmaßnahmen möglichst effizient erreicht werden, und das insbesondere auf den Abbau des Regelungs- und Verwaltungsaufwands abzielt.

- (3) Effiziente und robuste Nachhandelssysteme und Sicherheitenmärkte sind wesentliche Voraussetzungen für eine intakte Kapitalmarktunion und bewirken eine Vertiefung der Anstrengungen zur Förderung von Investitionen, Wachstum und Beschäftigung im Einklang mit den politischen Prioritäten der Kommission.
- (4) In den Jahren 2015 und 2016 führte die Kommission zwei öffentliche Konsultationen zur Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates durch. Rückmeldungen zur Anwendung dieser Verordnung erhielt die Kommission außerdem von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (im Folgenden „ESMA“), dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (im Folgenden „ESRB“) und dem Europäischen System der Zentralbanken (im Folgenden „ESZB“). Bei diesen öffentlichen Konsultationen zeigte sich, dass die Ziele der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 von den Interessenträgern unterstützt werden und keine größere Überarbeitung der Verordnung erforderlich ist. Am 23. November 2016 nahm die Kommission gemäß Artikel 85 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 einen Bericht über die Überprüfung der Verordnung an. Wenngleich noch nicht alle Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 in vollem Umfang anwendbar sind und eine umfassende Bewertung dieser Verordnung daher noch nicht möglich ist, wurden in dem Bericht Bereiche aufgezeigt, in denen gezielte Maßnahmen erforderlich sind, um zu gewährleisten, dass die Ziele der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 auf verhältnismäßigere, wirksamere und effizientere Weise verwirklicht werden.
- (5) Die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 sollte für alle finanziellen Gegenparteien gelten, die ein bedeutendes Systemrisiko für das Finanzsystem darstellen könnten. Die Definition der finanziellen Gegenparteien sollte daher geändert werden.
- (6) Finanzielle Gegenparteien, deren Tätigkeitsvolumen am OTC-Derivatemarkt so gering ist, dass davon kein bedeutendes Systemrisiko für das Finanzsystem ausgehen kann und ein zentrales Clearing wirtschaftlich nicht tragbar ist, sollten von der Clearingpflicht befreit werden, jedoch weiterhin verpflichtet sein, Sicherheiten auszutauschen, um etwaige Systemrisiken zu mindern. Überschreitet eine finanzielle Gegenpartei jedoch die Clearingschwelle für mindestens eine Kategorie von OTC-Derivaten, so sollte dies die Clearingpflicht für alle Kategorien von OTC-Derivaten auslösen, da enge Verflechtungen zwischen den finanziellen Gegenparteien bestehen und mögliche Systemrisiken für das Finanzsystem entstehen könnten, wenn diese Derivatekontrakte nicht zentral gecleart werden.
- (7) Nichtfinanzielle Gegenparteien sind weniger verflochten als finanzielle Gegenparteien. Oft sind sie auch nur in einer Kategorie von OTC-Derivaten aktiv. Von ihrer Tätigkeit geht daher weniger ein Systemrisiko für das Finanzsystem aus als von der Tätigkeit finanzieller Gegenparteien. Deshalb sollte die Clearingpflicht für nichtfinanzielle Gegenparteien dahin gehend eingeschränkt werden, dass die Clearingpflicht für diese nichtfinanziellen Gegenparteien nur noch in Bezug auf die Kategorie oder Kategorien von Vermögenswerten gilt, bei denen die Clearingschwelle überschritten wird, während die Pflicht zum Austausch von Sicherheiten weiterbestehen sollte, wenn irgendeine der Clearingschwellen überschritten wird.



- (8) Die Anforderung, bestimmte vor dem Inkrafttreten der Clearingpflicht geschlossene OTC-Derivatekontrakte zu clearen, führt zu Rechtsunsicherheit und praktischen Komplikationen bei nur begrenztem Nutzen. Insbesondere verursacht diese Anforderung den Gegenparteien dieser Kontrakte zusätzliche Kosten und Mühen und könnte auch das reibungslose Funktionieren des Marktes beeinträchtigen, ohne im Hinblick auf die einheitliche und kohärente Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 oder die Schaffung gleicher Wettbewerbsbedingungen für die Marktteilnehmer signifikante Verbesserungen zu bewirken. Deshalb sollte diese Anforderung aufgehoben werden.
- (9) Gegenparteien mit einem begrenzten Tätigkeitsvolumen an den OTC-Derivatemärkten haben Schwierigkeiten beim Zugang zum zentralen Clearing, sei es als Kunde eines Clearingmitglieds oder über indirekte Clearingvereinbarungen. Die Anforderung, wonach Clearingmitglieder indirekte Clearingdienste zu angemessenen handelsüblichen Bedingungen ermöglichen müssen, ist deshalb nicht effizient. Clearingmitglieder und Kunden von Clearingmitgliedern, die Clearingdienste direkt für andere Gegenparteien oder indirekt erbringen, indem sie ihren eigenen Kunden die Erbringung dieser Dienste für andere Gegenparteien ermöglichen, sollten daher ausdrücklich dazu verpflichtet werden, dies zu fairen, angemessenen und nichtdiskriminierenden handelsüblichen Bedingungen zu tun.
- (10) Unter bestimmten Umständen sollte die Clearingpflicht ausgesetzt werden können. Eine solche Aussetzung sollte möglich sein, wenn die Kriterien, aufgrund deren eine bestimmte Kategorie von OTC-Derivaten der Clearingpflicht unterworfen wurde, nicht mehr erfüllt sind. Dies könnte der Fall sein, wenn sich eine OTC-Derivatekategorie nicht mehr für das vorgeschriebene zentrale Clearing eignet oder sich eines dieser Kriterien für eine bestimmte Kategorie von OTC-Derivaten wesentlich verändert hat. Die Clearingpflicht sollte auch ausgesetzt werden können, wenn eine CCP für eine bestimmte Kategorie von OTC-Derivaten oder für eine bestimmte Art von Gegenpartei keine Clearingdienste mehr anbietet und diese Clearingdienste nicht schnell genug von anderen CCPs übernommen werden können. Die Aussetzung der Clearingpflicht sollte schließlich auch dann möglich sein, wenn dies als notwendig erachtet wird, um eine ernsthafte Gefahr für die Finanzstabilität in der Union abzuwenden.
- (11) Die Meldung historischer Geschäfte hat sich als schwierig erwiesen, da bestimmte Angaben, die nunmehr erforderlich sind, vor Inkrafttreten der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 aber nicht gemeldet werden mussten, nicht verfügbar sind. Dies hat zu hohen Meldeausfällen und Qualitätsdefiziten bei den gemeldeten Daten geführt, während die Meldung dieser Geschäfte zugleich mit einer erheblichen Belastung verbunden ist. Daher ist es höchst wahrscheinlich, dass diese historischen Daten weiterhin ungenutzt bleiben. Hinzu kommt, dass einige dieser Geschäfte bis zum Eintritt des Termins für die Meldung historischer Geschäfte bereits abgelaufen sein werden, womit auch die damit verbundenen Positionen und Risiken hinfällig werden. Um dem abzuwehren, sollte die Pflicht zur Meldung historischer Geschäfte abgeschafft werden.
- (12) Gruppeninterne Geschäfte mit nichtfinanziellen Gegenparteien machen einen vergleichsweise geringen Anteil am gesamten OTC-Derivategeschäft aus und dienen in erster Linie der gruppeninternen Absicherung. Wenngleich diese Geschäfte daher nicht wesentlich zum Systemrisiko und zur Verflechtung beitragen, bringt die Pflicht zur Meldung dieser Geschäfte für nichtfinanzielle Gegenparteien doch hohe Kosten und Belastungen mit sich. Gruppeninterne Geschäfte, bei denen mindestens eine

- Gegenpartei eine nichtfinanzielle Gegenpartei ist, sollten daher von der Meldepflicht ausgenommen werden.
- (13) Aufgrund des hohen Volumens an börsengehandelten Derivatekontrakten, die tagtäglich abgeschlossen werden, stellt die Meldepflicht für börsengehandelte Derivatekontrakte eine erhebliche Belastung für die Gegenparteien dar. Da börsengehandelte Derivatekontrakte nach der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>22</sup> überdies grundsätzlich durch eine CCP gecleart werden müssen, liegt der Großteil der Einzelheiten dieser Kontrakte den CCPs bereits vor. Um die mit der Meldung von börsengehandelten Derivatekontrakten verbundene Belastung zu verringern, sollte die CCP die Verantwortung und etwaige gesetzliche Haftung dafür tragen, die börsengehandelten Derivatekontrakte für beide Gegenparteien zu melden und die Richtigkeit der gemeldeten Einzelheiten sicherzustellen.
  - (14) Um kleine nichtfinanzielle Gegenparteien von Meldepflichten zu entlasten, sollte die finanzielle Gegenpartei die Verantwortung und die gesetzliche Haftung dafür tragen, sowohl für sich selbst als auch für die nicht der Clearingpflicht unterliegende nichtfinanzielle Gegenpartei die OTC-Derivatekontrakte zu melden, die diese nichtfinanzielle Gegenpartei schließt, und die Richtigkeit der gemeldeten Angaben sicherzustellen.
  - (15) Die Verantwortung für die Meldung anderer Derivatekontrakte sollte ebenfalls festgelegt werden. Dementsprechend sollte festgelegt werden, dass die Verwaltungsgesellschaft eines Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (im Folgenden „OGAW“) die Verantwortung und gesetzliche Haftung dafür trägt, die von diesem OGAW geschlossenen OTC-Derivatkontrakte für diesen OGAW zu melden und die Richtigkeit der gemeldeten Daten sicherzustellen. Ebenso sollte festgelegt werden, dass der Verwalter eines alternativen Investmentfonds (im Folgenden „AIF“) die Verantwortung und gesetzliche Haftung dafür trägt, die von diesem AIF geschlossenen OTC-Derivatkontrakte für diesen AIF zu melden und die Richtigkeit der gemeldeten Daten sicherzustellen.
  - (16) Um eine uneinheitliche Anwendung der Risikominderungstechniken innerhalb der Union zu vermeiden, sollten Risikomanagementverfahren, die einen rechtzeitigen, angemessenen und unter angemessener Abgrenzung von den eigenen Vermögenswerten erfolgenden Austausch von Sicherheiten zwischen den Gegenparteien vorschreiben, und jede signifikante Änderung an diesen Verfahren vor der Anwendung von den Aufsichtsbehörden genehmigt werden.
  - (17) Um die Transparenz und Berechenbarkeit der Einschusszahlungen zu erhöhen und CCPs davon abzuhalten, ihre Modelle zur Berechnung der Einschusszahlungen in einer Weise zu verändern, die prozyklisch erscheinen könnte, sollten die CCPs ihren Clearingmitgliedern Werkzeuge zur Simulation ihrer Einschussanforderungen und einen detaillierten Überblick über die von ihnen verwendeten Modelle für die Berechnung der Einschusszahlungen an die Hand geben. Dies steht im Einklang mit den vom Ausschuss für Zahlungsverkehr und Marktinfrastrukturen und der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden veröffentlichten internationalen Standards, insbesondere mit dem im Dezember 2012 veröffentlichten

---

<sup>22</sup> Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

Offenlegungsrahmen<sup>23</sup> und den 2015 veröffentlichten quantitativen Offenlegungsstandards für zentrale Gegenparteien<sup>24</sup>, die für die Förderung eines genauen Verständnisses der mit jeder Beteiligung von Clearingmitgliedern an einer CCP verbundenen Risiken und Kosten und für eine größere Transparenz von CCPs gegenüber den Marktteilnehmern von Bedeutung sind.

- (18) Nach wie vor bestehen Unsicherheiten darüber, inwieweit auf gesonderten Sammel- oder Einzelkonten gehaltene Vermögenswerte insolvenzfern sind. Daher ist unklar, in welchen Fällen CCPs beim Ausfall eines Clearingmitglieds Kundenpositionen mit hinreichender Rechtssicherheit übertragen können oder in welchen Fällen CCPs Insolvenzerlöse mit hinreichender Rechtssicherheit direkt an Kunden auszahlen können. Um Clearinganreize zu setzen und den Clearingzugang zu verbessern, sollten die Vorschriften über die Insolvenzferne dieser Vermögenswerte und Positionen verdeutlicht werden.
- (19) Die Geldbußen, die die ESMA gegen die unmittelbar ihrer Aufsicht unterstehenden Transaktionsregister verhängen kann, sollten hinreichend wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sein, um die Wirksamkeit der Aufsichtsbefugnisse der ESMA sicherzustellen und die Transparenz von OTC-Derivatepositionen und -risiken zu erhöhen. Die in der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 ursprünglich vorgesehenen Geldbußen haben sich in Anbetracht des aktuellen Umsatzes der Transaktionsregister als nicht hinreichend abschreckend erwiesen, was die Wirksamkeit der Aufsichtsbefugnisse, über die die ESMA im Rahmen dieser Verordnung gegenüber den Transaktionsregistern verfügt, einschränken könnte. Deshalb sollte die Obergrenze für die Grundbeträge der Geldbußen erhöht werden.
- (20) Behörden von Drittstaaten sollten Zugang zu den an Transaktionsregister in der Union gemeldeten Daten erhalten, wenn von dem betreffenden Drittstaat bestimmte Bedingungen in Bezug auf die Behandlung der Daten erfüllt werden und der betreffende Drittstaat eine rechtsverbindliche und rechtlich durchsetzbare Verpflichtung vorsieht, den Behörden der Union direkten Zugang zu den an Transaktionsregister in diesem Drittstaat gemeldeten Daten zu gewähren.
- (21) Die Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>25</sup> sieht ein vereinfachtes Registrierungsverfahren für Transaktionsregister vor, die bereits nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 registriert sind und diese Registrierung zwecks Erbringung von Dienstleistungen in Bezug auf Wertpapierfinanzierungsgeschäfte ausweiten wollen. Ein ähnliches vereinfachtes Registrierungsverfahren sollte für die Registrierung von Transaktionsregistern eingerichtet werden, die bereits nach der Verordnung (EU) 2015/2365 registriert sind und diese Registrierung zwecks Erbringung von Dienstleistungen in Bezug auf Derivatekontrakte ausweiten wollen.
- (22) Unzureichende Qualität und Transparenz der von Transaktionsregistern produzierten Daten machen es für die Stellen, die Zugang dazu erhalten haben, schwierig, diese Daten zur Beobachtung der Derivatemärkte zu nutzen, und hindern die Regulierungs- und Aufsichtsbehörden daran, Risiken für die Finanzstabilität beizeiten zu erkennen.

---

<sup>23</sup> <http://www.bis.org/cpmi/publ/d106.pdf>

<sup>24</sup> <http://www.bis.org/cpmi/publ/d125.pdf>

<sup>25</sup> Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 337 vom 23.12.2015, S. 1).

Um Datenqualität und -transparenz zu verbessern und die Meldepflichten im Rahmen der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 mit den Meldepflichten im Rahmen der Verordnungen (EU) 2015/2365 und (EU) Nr. 600/2014 in Einklang zu bringen, ist eine weitere Harmonisierung der Meldevorschriften und -anforderungen und insbesondere eine weitere Harmonisierung der Datenstandards, Methoden und Modalitäten für das Meldewesen sowie der Verfahren erforderlich, die die Transaktionsregister anzuwenden haben, wenn sie die gemeldeten Daten im Hinblick auf ihre Vollständigkeit und Richtigkeit validieren und Daten mit anderen Transaktionsregistern abgleichen. Darüber hinaus sollten Transaktionsregister den Gegenparteien auf Antrag Zugang zu allen Daten gewähren, die für sie gemeldet wurden, damit diese Gegenparteien die Richtigkeit dieser Daten überprüfen können.

- (23) Was die von Transaktionsregistern erbrachten Dienstleistungen angeht, so wurden durch die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 wettbewerbliche Rahmenbedingungen geschaffen. Die Gegenparteien sollten daher die Möglichkeit haben, das Transaktionsregister, an das sie ihre Meldungen richten wollen, selbst auszuwählen und auf Wunsch das Transaktionsregister zu wechseln. Um diesen Wechsel zu ermöglichen und sicherzustellen, dass die Daten ohne Duplizierung und Unterbrechung verfügbar bleiben, sollten die Transaktionsregister geeignete Strategien einführen, die sicherstellen, dass die gemeldeten Daten auf Antrag eines meldepflichtigen Unternehmens ordnungsgemäß auf andere Transaktionsregister übertragen werden.
- (24) Die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 sieht vor, dass die Clearingpflicht für Altersversorgungssysteme erst greifen sollte, wenn von den CCPs eine geeignete technische Lösung für die Übertragung unbarer Sicherheiten als Nachschussleistungen entwickelt wurde. Da bisher keine gangbare Lösung entwickelt wurde, die Altersversorgungssystemen das zentrale Clearing ermöglicht, sollte diese befristete Ausnahmeregelung um weitere drei Jahre verlängert werden. Ziel sollte letztlich jedoch das zentrale Clearing bleiben, denn die aktuellen Entwicklungen in der Regulierung und auf den Märkten geben den Marktteilnehmern durchaus die Möglichkeit, innerhalb dieser Zeitspanne geeignete technische Lösungen zu entwickeln. Die Kommission sollte die Fortschritte der CCPs, Clearingmitglieder und Altersversorgungssysteme auf dem Weg zu gangbaren Lösungen für eine Beteiligung von Altersversorgungssystemen am zentralen Clearing mit Unterstützung der ESMA, der EBA, der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (im Folgenden „EIOPA“) und des ESRB im Auge behalten und einen Bericht darüber erstellen. Dieser Bericht sollte auch auf die Lösungen und die damit verbundenen Kosten für die Altersversorgungssysteme eingehen und dabei auch Entwicklungen in der Regulierung und auf den Märkten Rechnung tragen, wie etwaigen Änderungen in Bezug auf die Art der clearingpflichtigen finanziellen Gegenpartei. Um Entwicklungen Rechnung zu tragen, die beim Erlass dieser Verordnung noch nicht abzusehen waren, sollte die Kommission die Befugnis erhalten, diese Ausnahmeregelung um weitere zwei Jahre zu verlängern, nachdem sie die Notwendigkeit einer solchen Verlängerung sorgfältig geprüft hat.
- (25) Der Kommission sollte die Befugnis übertragen werden, Rechtsakte gemäß Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union zu erlassen, um festzulegen, unter welchen Voraussetzungen die handelsüblichen Bedingungen für die Erbringung von Clearingdiensten als fair, angemessen und diskriminierungsfrei

- angesehen werden, und um den Zeitraum, in dem die Clearingpflicht für Altersversorgungssysteme nicht gelten sollte, zu verlängern.
- (26) Um einheitliche Bedingungen für die Durchführung dieser Verordnung zu gewährleisten, insbesondere was die Verfügbarkeit der in Transaktionsregistern der Union enthaltenen Daten für die einschlägigen Behörden von Drittstaaten anbelangt, sollten der Kommission Durchführungsbefugnisse übertragen werden. Diese Befugnisse sollten im Einklang mit der Verordnung (EU) Nr. 182/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>26</sup> ausgeübt werden.
- (27) Um eine kohärente Harmonisierung der Vorschriften über Risikominderungsverfahren, die Registrierung von Transaktionsregistern und die Meldepflichten sicherzustellen, sollte die Kommission von der EBA, der EIOPA und der ESMA ausgearbeitete Entwürfe technischer Regulierungsstandards annehmen, in denen Folgendes geregelt wird: die aufsichtlichen Verfahren zur Gewährleistung der erstmaligen und laufenden Validierung der Risikomanagementverfahren, die rechtzeitige, angemessene und von den eigenen Vermögenswerten getrennte Sicherheiten vorschreiben, die Einzelheiten eines vereinfachten Antrags auf Ausweitung der Registrierung eines bereits nach der Verordnung (EU) 2015/2365 registrierten Transaktionsregisters, die Einzelheiten der vom Transaktionsregister anzuwendenden Verfahren zur Überprüfung der Einhaltung der Meldepflichten durch die meldende Gegenpartei oder die einreichende Stelle sowie der Vollständigkeit und Richtigkeit der gemeldeten Informationen und die Einzelheiten der Verfahren für den Datenabgleich zwischen Transaktionsregistern. Die Kommission sollte diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards im Wege delegierter Rechtsakte nach Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union und gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>27</sup>, der Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>28</sup> und der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>29</sup> annehmen.
- (28) Der Kommission sollte außerdem die Befugnis übertragen werden, von der ESMA ausgearbeitete technische Durchführungsstandards im Wege von Durchführungsrechtsakten nach Artikel 291 des Vertrags über die Europäische Union und gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen, um die Datenstandards für die bei den verschiedenen Derivatekategorien zu meldenden Informationen sowie die Methoden und Modalitäten für das Meldewesen festzulegen.

---

<sup>26</sup> Verordnung (EU) Nr. 182/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2011 zur Festlegung der allgemeinen Regeln und Grundsätze, nach denen die Mitgliedstaaten die Wahrnehmung der Durchführungsbefugnisse durch die Kommission kontrollieren (ABl. L 55 vom 28.2.2011, S. 13).

<sup>27</sup> Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/78/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 12).

<sup>28</sup> Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/79/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 48).

<sup>29</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

- (29) Da die Ziele dieser Verordnung, nämlich die Verhältnismäßigkeit der Vorschriften, die zu unnötigen Bürokratiebelastungen und Befolgungskosten führen, zu gewährleisten, ohne die Finanzstabilität zu gefährden und die Transparenz von OTC-Derivatepositionen und -risiken zu erhöhen, von den Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können, sondern vielmehr wegen ihres Umfangs und ihrer Wirkungen besser auf Unionsebene zu verwirklichen sind, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Verordnung nicht über das für die Erreichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (30) Der Geltungsbeginn einiger Bestimmungen dieser Verordnung sollte zurückgestellt werden, damit alle wesentlichen Durchführungsmaßnahmen getroffen werden können und die Marktteilnehmer die Möglichkeit haben, die zur Befolgung notwendigen Schritte zu unternehmen.
- (31) Der Europäische Datenschutzbeauftragte wurde gemäß Artikel 28 Absatz 2 der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>30</sup> angehört und hat am [...] eine Stellungnahme abgegeben.
- (32) Die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 sollte daher entsprechend geändert werden —

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

#### *Artikel 1*

Die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 wird wie folgt geändert:

1. Artikel 2 Nummer 8 erhält folgende Fassung:

„8. „finanzielle Gegenpartei“ eine gemäß der Richtlinie 2014/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>31</sup> zugelassene Wertpapierfirma, ein gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 zugelassenes Kreditinstitut, ein gemäß der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>32</sup> zugelassenes Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen, einen gemäß der Richtlinie 2009/65/EG zugelassenen OGAW, eine Einrichtung der betrieblichen Altersversorgung im Sinne des Artikels 6 Buchstabe a der Richtlinie 2003/41/EG, einen AIF im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Buchstabe a der Richtlinie 2011/61/EU, einen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>33</sup> zugelassenen Zentralverwahrer und eine

<sup>30</sup> Verordnung (EG) Nr. 45/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Dezember 2000 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten durch die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft und zum freien Datenverkehr (ABl. L 8 vom 12.1.2001, S. 1).

<sup>31</sup> Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 12.6.2014, S. 349).

<sup>32</sup> Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (ABl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1).

<sup>33</sup> Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 1).

Verbriefungszweckgesellschaft im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 66 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>34</sup>;

2. Artikel 4 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 wird Buchstabe a wie folgt geändert:

i) Die Ziffern i bis iv erhalten folgende Fassung:

„i) zwischen zwei finanziellen Gegenparteien, die den Bedingungen des Artikels 4a Absatz 1 Unterabsatz 2 unterliegen,

ii) zwischen einer finanziellen Gegenpartei, die den Bedingungen des Artikels 4a Absatz 1 Unterabsatz 2 unterliegt, und einer nichtfinanziellen Gegenpartei, die den Bedingungen des Artikels 10 Absatz 1 Unterabsatz 2 unterliegt;

iii) zwischen zwei nichtfinanziellen Gegenparteien, die den Bedingungen des Artikels 10 Absatz 1 Unterabsatz 2 unterliegen,

iv) zwischen einer finanziellen Gegenpartei, die den Bedingungen des Artikels 4a Absatz 1 Unterabsatz 2 unterliegt, oder einer nichtfinanziellen Gegenpartei, die den Bedingungen des Artikels 10 Absatz 1 Unterabsatz 2 unterliegt, auf der einen Seite und einer in einem Drittstaat niedergelassenen Einrichtung, die der Clearingpflicht unterliegen würde, wenn sie in der Union niedergelassen wäre, auf der anderen Seite,“;

b) Absatz 1 Buchstabe b erhält folgende Fassung:

„b) sie wurden am oder nach dem Tag, an dem die Clearingpflicht wirksam wird, geschlossen oder verlängert.“

c) Folgender Absatz 3a wird eingefügt:

„(3a) Clearingmitglieder und Kunden, die direkt oder indirekt Clearingdienste erbringen, erbringen diese Dienste zu fairen, angemessenen und diskriminierungsfreien handelsüblichen Bedingungen.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, einen delegierten Rechtsakt nach Artikel 82 zu erlassen, um festzulegen, unter welchen Voraussetzungen die in Unterabsatz 1 genannten handelsüblichen Bedingungen als fair, angemessen und diskriminierungsfrei angesehen werden.“

3. Folgender Artikel 4a wird eingefügt:

*„Artikel 4a*

*Clearingpflichtige finanzielle Gegenparteien*

(1) Eine finanzielle Gegenpartei, die Positionen in OTC-Derivatekontrakten eingeht, berechnet jährlich ihre aggregierte durchschnittliche Monatsendposition für die Monate März, April und Mai gemäß Absatz 3.

<sup>34</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

Liegt das Ergebnis dieser Berechnung über der gemäß Artikel 10 Absatz 4 Buchstabe b festgelegten Clearingschwelle,

- a) unterrichtet die finanzielle Gegenpartei sofort die ESMA und die zuständige Behörde;
- b) unterliegt die finanzielle Gegenpartei bei künftigen OTC-Derivatekontrakten unabhängig davon, bei welcher Kategorie oder welchen Kategorien von Vermögenswerten die Clearingschwelle überschritten wurde, der in Artikel 4 genannten Clearingpflicht;
- c) cleart die finanzielle Gegenpartei die unter Buchstabe b genannten Kontrakte innerhalb von vier Monaten nach Wirksamwerden der Clearingpflicht.

(2) Eine finanzielle Gegenpartei, die gemäß Absatz 1 clearingpflichtig geworden ist und in der Folge gegenüber der jeweils zuständigen Behörde nachweist, dass ihre zum Monatsende ermittelte aggregierte Durchschnittsposition für die Monate März, April und Mai in einem bestimmten Jahr die in Absatz 1 genannte Clearingschwelle nicht mehr überschreitet, unterliegt nicht mehr der in Artikel 4 genannten Clearingpflicht.

(3) Bei der Berechnung der in Absatz 1 genannten Positionen kalkuliert die finanzielle Gegenpartei alle OTC-Derivatkontrakte ein, die von dieser finanziellen Gegenpartei oder von anderen Unternehmen der Gruppe geschlossen wurden, der diese finanzielle Gegenpartei angehört.“

4. Artikel 5 Absatz 2 Buchstabe c wird gestrichen.
5. Artikel 6 Absatz 2 Buchstabe e wird gestrichen.
6. Folgender Artikel 6b wird eingefügt:

*„Artikel 6b*

*Aussetzung der Clearingpflicht in anderen Fällen als der Abwicklung*

(1) In anderen als den in Artikel 6a Absatz 1 genannten Fällen kann die ESMA beantragen, dass die Kommission die in Artikel 4 Absatz 1 genannte Clearingpflicht für eine bestimmte Kategorie von OTC-Derivaten oder für eine bestimmte Art von Gegenpartei aussetzt, wenn eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist:

- a) die OTC-Derivatekategorie ist nach den in Artikel 5 Absatz 4 Unterabsatz 1 und Artikel 5 Absatz 5 genannten Kriterien nicht mehr für ein zentrales Clearing geeignet;
- b) eine CCP wird das Clearing dieser bestimmten OTC-Derivatekategorie wahrscheinlich einstellen und es gibt keine andere CCP, die das Clearing dieser bestimmten OTC-Derivatekategorie ohne Unterbrechung übernehmen kann;
- c) die Aussetzung der Clearingpflicht für eine bestimmte Kategorie von OTC-Derivaten oder für eine bestimmte Art von Gegenpartei ist notwendig, um eine ernsthafte Gefahr für die Finanzstabilität in der Union abzuwenden, und diese Aussetzung ist in Anbetracht dieses Ziels verhältnismäßig.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe c konsultiert die ESMA vor einem in der genannten Bestimmung genannten Antrag den ESRB.



Beantragt die ESMA, dass die Kommission die in Artikel 4 Absatz 1 genannte Clearingpflicht aussetzt, so begründet sie diesen Antrag und übermittelt Belege dafür, dass mindestens eine der in Unterabsatz 1 festgelegten Bedingungen erfüllt ist.

(2) Der in Absatz 1 genannte Antrag wird nicht veröffentlicht.

(3) Innerhalb von 48 Stunden nach Stellung des in Absatz 1 genannten Antrags und auf der Grundlage der von der ESMA übermittelten Begründung und Belege setzt die Kommission entweder die Clearingpflicht für die in Absatz 1 genannte bestimmte Kategorie von OTC-Derivaten bzw. Art von Gegenpartei aus oder lehnt die beantragte Aussetzung ab.

(4) Der Beschluss der Kommission zur Aussetzung der Clearingpflicht wird der ESMA mitgeteilt und im *Amtsblatt der Europäischen Union*, auf der Website der Kommission und in dem in Artikel 6 genannten öffentlichen Register veröffentlicht.

(5) Eine Aussetzung der Clearingpflicht gemäß diesem Artikel gilt für einen Zeitraum von drei Monaten ab dem Zeitpunkt der Veröffentlichung der Aussetzung im *Amtsblatt der Europäischen Union*.

(6) Die Kommission kann die in Absatz 5 genannte Aussetzung nach Anhörung der ESMA um jeweils weitere drei Monate auf insgesamt höchstens zwölf Monate verlängern. Eine Verlängerung der Aussetzung wird gemäß Artikel 4 veröffentlicht.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 unterrichtet die Kommission die ESMA über ihre Absicht, eine Aussetzung der Clearingpflicht zu verlängern. Die ESMA nimmt innerhalb von 48 Stunden nach dieser Unterrichtung zur Verlängerung der Aussetzung Stellung.“

7. Artikel 9 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Gegenparteien und CCPs stellen sicher, dass die Einzelheiten aller von ihnen geschlossenen Derivatekontrakte und jeglicher Änderung oder Beendigung von Kontrakten nach Maßgabe von Absatz 1a an ein gemäß Artikel 55 registriertes oder gemäß Artikel 77 anerkanntes Transaktionsregister gemeldet werden. Die Einzelheiten sind spätestens an dem auf den Abschluss, die Änderung oder Beendigung des Kontraktes folgenden Arbeitstag zu melden.

Die Meldepflicht gilt für Derivatekontrakte, die

a) vor dem 12. Februar 2014 geschlossen wurden und zu diesem Zeitpunkt noch ausstanden,

b) am oder nach dem 12. Februar 2014 geschlossen wurden.

Die Meldepflicht gilt nicht für die in Artikel 3 genannten gruppeninternen Geschäfte, bei denen eine Gegenpartei eine nichtfinanzielle Gegenpartei ist.“

b) Folgender Absatz 1a wird eingefügt:

„(1a) Die in Absatz 1 genannten Einzelheiten der Derivatekontrakte werden wie folgt gemeldet:

a) Die CCPs sind dafür verantwortlich, die Einzelheiten der Derivatekontrakte, die keine OTC-Derivatekontrakte sind, für beide Gegenparteien zu melden und die Richtigkeit der gemeldeten Einzelheiten sicherzustellen;

- b) die finanziellen Gegenparteien sind dafür verantwortlich, die Einzelheiten von OTC-Derivatekontrakten, die mit einer nicht den in Artikel 10 Absatz 1 Unterabsatz 2 genannten Bedingungen unterliegenden nichtfinanziellen Gegenpartei geschlossen werden, für beide Gegenparteien zu melden und die Richtigkeit der gemeldeten Einzelheiten sicherzustellen;
- c) die Verwaltungsgesellschaft eines OGAW ist dafür verantwortlich, die Einzelheiten von OTC-Derivatekontrakten, bei denen dieser OGAW als Gegenpartei auftritt, zu melden und die Richtigkeit der gemeldeten Einzelheiten sicherzustellen;
- d) der Verwalter eines AIF ist dafür verantwortlich, die Einzelheiten von OTC-Derivatekontrakten, bei denen dieser AIF als Gegenpartei auftritt, zu melden und die Richtigkeit der gemeldeten Einzelheiten sicherzustellen;
- e) die Gegenparteien und CCPs stellen sicher, dass die Einzelheiten ihrer Derivatekontrakte richtig und nicht doppelt gemeldet werden.

Die in Absatz 1 genannten meldepflichtigen Gegenparteien und CCPs können diese Meldepflicht delegieren.“

- c) Absatz 6 erhält folgende Fassung:

„(6) Zur Gewährleistung einheitlicher Bedingungen für die Anwendung der Absätze 1 und 3 arbeitet die ESMA Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, in denen Folgendes festgelegt ist:

- a) die Datenstandards und -formate für die zu meldenden Informationen, die mindestens Folgendes beinhalten:
  - i) die globalen Rechtsträgerkennungen („LEIs“),
  - ii) die internationalen Wertpapier-Identifikationsnummern („ISINs“),
  - iii) die eindeutigen Geschäftsabschluss-Kennziffern („UTIs“);
- b) die Methoden und Modalitäten für das Meldewesen;
- c) die Häufigkeit der Meldungen;
- d) der Zeitpunkt, bis zu dem Derivatekontrakte gemeldet werden müssen, einschließlich einer etwaigen Übergangsphase für Kontrakte, die vor Wirksamwerden der Meldepflicht geschlossen wurden.

Bei der Ausarbeitung dieser Entwürfe technischer Standards trägt die ESMA den internationalen Entwicklungen und den auf Unions- oder Weltebene vereinbarten Standards sowie ihrer Übereinstimmung mit den in Artikel 4 der Verordnung (EU) 2015/2365\* und Artikel 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 festgelegten Meldepflichten Rechnung.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum [PO: Bitte Datum 9 Monate nach Inkrafttreten der Verordnung einfügen] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.“

---

\* Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 337 vom 23.12.2015, S. 1).

8. In Artikel 10 erhalten die Absätze 1 und 2 folgende Fassung:

„(1) Eine nichtfinanzielle Gegenpartei, die Positionen in OTC-Derivatekontrakten eingeht, berechnet jährlich ihre aggregierte durchschnittliche Monatsendposition für die Monate März, April und Mai gemäß Absatz 3.

Liegt das Ergebnis dieser Berechnung über der gemäß Absatz 4 Buchstabe b festgelegten Clearingschwelle,

- a) unterrichtet die nichtfinanzielle Gegenpartei sofort die ESMA und die nach Absatz 5 benannte Behörde;
- b) unterliegt die nichtfinanzielle Gegenpartei bei künftigen OTC-Derivatekontrakten in der Kategorie oder den Kategorien von Vermögenswerten, bei der bzw. denen die Clearingschwelle überschritten wurde, der in Artikel 4 genannten Clearingpflicht;
- c) clear die nichtfinanzielle Gegenpartei die unter Buchstabe b genannten Kontrakte innerhalb von vier Monaten nach Wirksamwerden der Clearingpflicht.

(2) Eine nichtfinanzielle Gegenpartei, die gemäß Absatz 1 Unterabsatz 2 clearingpflichtig geworden ist und in der Folge gegenüber der gemäß Absatz 5 benannten Behörde nachweist, dass ihre zum Monatsende ermittelte aggregierte Durchschnittsposition für die Monate März, April und Mai in einem bestimmten Jahr die in Absatz 1 genannte Clearingschwelle nicht mehr überschreitet, unterliegt nicht mehr der in Artikel 4 genannten Clearingpflicht.“

9. Artikel 11 Absatz 15 wird wie folgt geändert:

a) Buchstabe a erhält folgende Fassung:

„a) die Risikomanagementverfahren, einschließlich der Höhe und der Art der Sicherheiten sowie der Abgrenzungsmaßnahmen im Sinne von Absatz 3 sowie der damit verbundenen aufsichtlichen Verfahren zur Gewährleistung der erstmaligen und laufenden Validierung dieser Risikomanagementverfahren;“

b) Unterabsatz 2 Satz 1 erhält folgende Fassung:

„Die ESAs legen der Kommission diese allgemeinen Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum [PO: Bitte Datum 9 Monate nach Inkrafttreten der Verordnung einfügen] vor.“

10. In Artikel 38 werden die folgenden Absätze 6 und 7 angefügt:

„(6) Eine CCP stellt ihren Clearingmitgliedern ein Simulationswerkzeug zur Verfügung, das es ihnen ermöglicht, auf Bruttobasis den Betrag zu ermitteln, den die CCP beim Clearing eines neuen Geschäfts zusätzlich als Einschusszahlung verlangen könnte. Dieses Werkzeug ist nur über einen gesicherten Zugang verfügbar und die Ergebnisse der Simulation sind unverbindlich.

(7) Eine CCP stellt ihren Clearingmitgliedern Informationen über die von ihr verwendeten Modelle für die Berechnung von Einschusszahlungen zur Verfügung. Diese Informationen erfüllen alle folgenden Bedingungen:

- a) sie erläutern klar und deutlich, wie das Modell für die Berechnung der Einschusszahlungen konzipiert ist und wie es funktioniert;
- b) sie beschreiben klar und deutlich die wichtigsten Annahmen und Grenzen des Modells für die Berechnung der Einschusszahlungen sowie die Umstände, unter denen diese Annahmen nicht mehr gültig sind;
- c) sie sind dokumentiert.“

11. In Artikel 39 wird folgender Absatz 11 angefügt:

„(11) Ist die in Absatz 9 genannte Anforderung erfüllt, so werden die auf diesen Konten geführten Vermögenswerte und Positionen nicht als Teil der Insolvenzmasse der CCP bzw. des Clearingmitglieds betrachtet.“

12. Artikel 56 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Für die Zwecke des Artikels 55 Absatz 1 übermittelt ein Transaktionsregister der ESMA

- a) entweder einen Antrag auf Registrierung
- b) oder einen Antrag auf Ausweitung der Registrierung, wenn das Transaktionsregister bereits im Rahmen von Kapitel III der Verordnung (EU) 2015/2365 registriert wurde.“

b) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Um eine einheitliche Anwendung dieses Artikels zu gewährleisten, arbeitet die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die Einzelheiten des in Absatz 1 Buchstabe a genannten Antrags auf Registrierung;
- b) die Einzelheiten eines in Absatz 1 Buchstabe b genannten vereinfachten Antrags auf Ausweitung der Registrierung.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum *[PO: Bitte Datum 9 Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung einfügen]* vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.“

c) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Um einheitliche Bedingungen für die Anwendung des Absatzes 1 zu gewährleisten, arbeitet die ESMA Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) das Format des in Absatz 1 Buchstabe a genannten Antrags auf Registrierung;

- b) das Format des in Absatz 1 Buchstabe b genannten Antrags auf Ausweitung der Registrierung.

Im Hinblick auf Absatz 1 Buchstabe b arbeitet die ESMA ein vereinfachtes Format aus.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum [PO: Bitte Datum 9 Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung einfügen] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.“

13. Artikel 65 Absatz 2 wird wie folgt geändert:

- a) Unter Buchstabe a wird der Betrag „20 000 EUR“ durch den Betrag „200 000 EUR“ ersetzt.
- b) Unter Buchstabe b wird der Betrag „10 000 EUR“ durch den Betrag „100 000 EUR“ ersetzt.
- c) Folgender Buchstabe c wird angefügt:
  - „c) bei Verstößen nach Anhang I Abschnitt IV betragen die Geldbußen mindestens 5000 EUR, höchstens aber 10 000 EUR.“

14. Artikel 72 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Die Höhe einer von einem Transaktionsregister zu entrichtenden Gebühr deckt alle Verwaltungskosten der ESMA im Zusammenhang mit ihren Registrierungs- und Beaufsichtigungstätigkeiten ab und steht in einem angemessenen Verhältnis zum Umsatz des betreffenden Transaktionsregisters und zur Art der Registrierung und Beaufsichtigung.“

15. Folgender Artikel 76a wird eingefügt:

#### *„Artikel 76a*

##### *Gegenseitiger direkter Datenzugang*

(1) Wenn dies zur Ausübung ihrer Aufgaben nötig ist, erhalten die einschlägigen Behörden von Drittstaaten, in denen ein oder mehrere Transaktionsregister niedergelassen sind, direkten Zugang zu den Informationen in den in der Union niedergelassenen Transaktionsregistern, sofern die Kommission gemäß Absatz 2 einen entsprechenden Durchführungsrechtsakt erlassen hat.

(2) Nach Eingang eines Antrags von den in Absatz 1 genannten Behörden kann die Kommission nach dem in Artikel 86 Absatz 2 genannten Prüfverfahren Durchführungsrechtsakte erlassen, in denen festgestellt wird, ob der Rechtsrahmen des Drittstaats der antragstellenden Behörde alle folgenden Bedingungen erfüllt:

- a) Die in diesem Drittstaat niedergelassenen Transaktionsregister sind ordnungsgemäß zugelassen;
- b) in diesem Drittstaat erfolgen laufend eine wirksame Beaufsichtigung der Transaktionsregister und eine wirksame Durchsetzung von deren Verpflichtungen;

- c) hinsichtlich des Berufsgeheimnisses bestehen Garantien, die den in dieser Verordnung niedergelegten Garantien mindestens gleichwertig sind und den Schutz der von den Behörden mit Dritten geteilten Geschäftsgeheimnisse einschließen;
  - d) die in diesem Drittstaat zugelassenen Transaktionsregister unterliegen einer rechtsverbindlichen und rechtlich durchsetzbaren Verpflichtung, den in Artikel 81 Absatz 3 genannten Stellen direkten und sofortigen Zugang zu den Daten zu gewähren.“
- 16) In Artikel 78 werden die folgenden Absätze 9 und 10 angefügt:
- „(9) Ein Transaktionsregister führt die folgenden Strategien und Verfahren ein:
- a) Verfahren für den wirksamen Datenabgleich zwischen Transaktionsregistern;
  - b) Verfahren zur Gewährleistung der Vollständigkeit und Richtigkeit der gemeldeten Daten;
  - c) Strategien für die ordnungsgemäße Übertragung von Daten auf andere Transaktionsregister, wenn dies von den in Artikel 9 genannten Gegenparteien oder CCPs beantragt oder anderweitig notwendig wird.
- (10) Um eine einheitliche Anwendung dieses Artikels zu gewährleisten, arbeitet die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes festgelegt wird:
- a) die Verfahren für den Datenabgleich zwischen Transaktionsregistern;
  - b) die Verfahren, die das Transaktionsregister anzuwenden hat, um zu überprüfen, ob die meldende Gegenpartei oder die einreichende Stelle die Meldepflichten erfüllt, und um die Vollständigkeit und Richtigkeit der gemäß Artikel 9 gemeldeten Informationen zu überprüfen.
- Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum *[PO: Bitte Datum 9 Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung einfügen]* vor.
- Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.“
17. Artikel 81 wird wie folgt geändert:
- a) In Absatz 3 wird folgender Buchstabe q angefügt:  
„q) den einschlägigen Behörden eines Drittstaats, für den ein Durchführungsrechtsakt gemäß Artikel 76a erlassen wurde.“
  - b) Folgender Absatz 3a wird eingefügt:  
„(3a) Ein Transaktionsregister stellt den in Artikel 9 Absatz 1a Unterabsatz 2 genannten Gegenparteien und CCPs die für sie gemeldeten Informationen zur Verfügung.“
  - c) Absatz 5 erhält folgende Fassung:  
„(5) Um eine einheitliche Anwendung dieses Artikels zu gewährleisten, arbeitet die ESMA nach Anhörung der Mitglieder des ESZB Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die Informationen, die gemäß den Absätzen 1 und 3 zu veröffentlichen oder zur Verfügung zu stellen sind;
- b) die Häufigkeit, in der die in Absatz 1 genannten Informationen zu veröffentlichen sind;
- c) die operationellen Standards, die für die Aggregation und den Vergleich von Daten über die Register hinweg und für den Zugang der in Absatz 3 genannten Stellen zu diesen Informationen erforderlich sind;
- d) die Bedingungen, die Modalitäten und die erforderliche Dokumentation, auf deren Grundlage die Transaktionsregister den in Absatz 3 genannten Stellen Zugang gewähren.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum *[PO: Bitte Datum 9 Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung einfügen]* vor.

Bei der Ausarbeitung dieser Entwürfe technischer Standards stellt die ESMA sicher, dass die Identität der an den Kontrakten Beteiligten bei der Veröffentlichung der in Absatz 1 genannten Informationen nicht preisgegeben wird.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.“

18. Artikel 82 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 1 Absatz 6, Artikel 4 Absatz 3, Artikel 64 Absatz 7, Artikel 70, Artikel 72 Absatz 3, Artikel 76a und Artikel 85 Absatz 2 wird der Kommission auf unbestimmte Zeit übertragen.“

19. Artikel 85 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Bis zum *[PO bitte Datum 3 Jahre nach dem spätesten Geltungsbeginn einfügen]* überprüft die Kommission die Anwendung dieser Verordnung und erstellt einen allgemeinen Bericht. Die Kommission legt diesen Bericht dem Europäischen Parlament und dem Rat vor, gegebenenfalls zusammen mit geeigneten Vorschlägen.“

b) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Bis zum *[PO bitte Datum 2 Jahre nach Inkrafttreten einfügen]* erstellt die Kommission einen Bericht, in dem bewertet wird, ob gangbare technische Lösungen für die Übertragung barer und unbarer Sicherheiten als Nachschussleistungen durch Altersversorgungssysteme entwickelt wurden und ob Maßnahmen zur Ermöglichung solcher technischen Lösung erforderlich sind.

Die ESMA unterbreitet der Kommission bis zum *[PO bitte Datum 18 Monate nach Inkrafttreten einfügen]* in Zusammenarbeit mit der EIOPA, der EBA und dem ESRB einen Bericht, in dem Folgendes bewertet wird:

- a) ob die CCPs, Clearingmitglieder und Altersversorgungssysteme gangbare technische Lösungen entwickelt haben, die die Beteiligung von Altersversorgungssystemen am zentralen Clearing durch die

Hinterlegung barer und nichtbarer Sicherheiten als Nachschussleistungen ermöglichen, einschließlich einer Analyse der Auswirkungen dieser Lösungen auf die Marktliquidität und die Prozyklizität;

- b) das Volumen und die Art der Tätigkeit der Altersversorgungssysteme an den Märkten für geclearte und nicht geclearte OTC-Derivate, nach Vermögenswertkategorien, und das etwaige damit verbundene Systemrisiko für das Finanzsystem;
- c) die Folgen der Erfüllung der Clearingpflicht durch Altersversorgungssysteme für deren Anlagestrategien, einschließlich einer etwaigen Umschichtung zwischen ihren baren und unbaren Vermögenswerten;
- d) die Auswirkungen der in Artikel 10 Absatz 4 genannten Clearingschwellen für Altersversorgungssysteme;
- e) die Auswirkungen anderer gesetzlicher Anforderungen auf das Kostengefälle zwischen geclearten und nicht geclearten OTC-Derivategeschäften, einschließlich der Einschussanforderungen für nicht geclearte Derivate und der Berechnung der Verschuldungsquote gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- f) ob weitere Maßnahmen erforderlich sind, um eine Clearinglösung für Altersversorgungssysteme zu ermöglichen.

Die Kommission erlässt einen delegierten Rechtsakt nach Artikel 82, um den in Artikel 89 Absatz 1 genannten Dreijahreszeitraums einmal um zwei Jahre zu verlängern, wenn sie der Auffassung ist, dass keine gangbare technische Lösung entwickelt wurde und die nachteiligen Auswirkungen eines zentralen Clearings von Derivatekontrakten auf die Ruhestandseinkünfte künftiger Rentenempfänger unverändert fortbestehen.“

- c) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Bis zum *[PO bitte Datum 6 Monate vor dem in Absatz 1 genannten Datum einfügen]* berichtet die ESMA der Kommission über Folgendes:

- a) ob gangbare technische Lösungen entwickelt wurden, die die Beteiligung der Altersversorgungssysteme am zentralen Clearing ermöglichen, und wie sich diese Lösungen auf den Umfang des zentralen Clearings durch Altersversorgungssysteme auswirken, wobei dem in Absatz 2 genannten Bericht Rechnung getragen wird;
- b) die Auswirkungen dieser Verordnung auf den Umfang des Clearings durch nichtfinanzielle Gegenparteien und die Verteilung des Clearings innerhalb der Kategorie der nichtfinanziellen Gegenparteien, insbesondere im Hinblick auf die Angemessenheit der in Artikel 10 Absatz 4 genannten Clearingschwellen;
- c) die Auswirkungen dieser Verordnung auf den Umfang des Clearings durch finanzielle Gegenparteien, die nicht dem Artikel 4a Absatz 2 unterliegen, und die Verteilung des Clearings innerhalb dieser Kategorie von finanziellen Gegenparteien, insbesondere im Hinblick auf die Angemessenheit der in Artikel 10 Absatz 4 genannten Clearingschwellen;



- d) die Verbesserung der Qualität der an Transaktionsregister gemeldeten Transaktionsdaten, die Zugänglichkeit dieser Daten und die Qualität der von Transaktionsregistern gemäß Artikel 81 erhaltenen Informationen;
  - e) die Zugänglichkeit des Clearings für die Gegenparteien.“
20. Absatz 89 Absatz 1 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:
- „(1) Bis zum [PO: Bitte Datum drei Jahre nach Inkrafttreten einfügen] findet die in Artikel 4 festgelegte Clearingpflicht keine Anwendung auf OTC-Derivatekontrakte, die objektiv messbar die Anlagerisiken reduzieren, welche unmittelbar mit der Zahlungsfähigkeit von Altersversorgungssystemen verbunden sind, und auf Einrichtungen, die zu dem Zweck errichtet wurden, die Mitglieder von Altersversorgungssystemen beim Ausfall eines Altersversorgungssystems zu entschädigen.“
21. Anhang I wird gemäß dem Anhang der vorliegenden Verordnung geändert.

#### *Artikel 2*

Diese Verordnung tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Artikel 1 Absatz 3, Artikel 1 Absatz 7 Buchstabe d sowie Artikel 1 Absätze 8, 10 und 11 gelten ab dem [PO: Bitte Datum 6 Monate nach Inkrafttreten einfügen] und Artikel 1 Absatz 2 Buchstabe c, Artikel 1 Absatz 7 Buchstabe e, Artikel 1 Absatz 9, Artikel 1 Absatz 12 Buchstaben b und c und Artikel 1 Absatz 16 gelten ab dem [PO: Bitte Datum 18 Monate nach Inkrafttreten einfügen].

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Geschehen zu Brüssel am

*Im Namen des Europäischen Parlaments*  
*Der Präsident*

*Im Namen des Rates*  
*Der Präsident*





Brüssel, den 4.5.2017  
COM(2017) 208 final

ANNEX 1

## **ANHANG**

**zum Vorschlag für eine**

### **VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 in Bezug auf die Clearingpflicht, die Aussetzung der Clearingpflicht, die Meldepflichten, die Risikominderungstechniken für nicht durch eine zentrale Gegenpartei gelearnte OTC-Derivatekontrakte, die Registrierung und Beaufsichtigung von Transaktionsregistern und die Anforderungen an Transaktionsregister**

{SWD(2017) 148 final}

{SWD(2017) 149 final}

## ANHANG

Anhang I wird wie folgt geändert:

1. In Abschnitt I werden die folgenden Buchstaben i, j und k angefügt:

„i) Ein Transaktionsregister verstößt gegen Artikel 78 Absatz 9 Buchstabe a, wenn es keine angemessenen Verfahren für den Datenabgleich zwischen Transaktionsregistern schafft.

j) Ein Transaktionsregister verstößt gegen Artikel 78 Absatz 9 Buchstabe b, wenn es keine angemessenen Verfahren zur Gewährleistung der Vollständigkeit und Richtigkeit der gemeldeten Daten schafft.

k) Ein Transaktionsregister verstößt gegen Artikel 78 Absatz 9 Buchstabe c, wenn es keine angemessenen Strategien für die ordnungsgemäße Übertragung von Daten auf andere Transaktionsregister für den Fall schafft, dass dies von den in Artikel 9 genannten Gegenparteien oder CCPs beantragt oder anderweitig notwendig wird.“.

2. In Abschnitt IV wird folgender Buchstabe d angefügt:

„d) Ein Transaktionsregister verstößt gegen Artikel 55 Absatz 4, wenn es die ESMA nicht rechtzeitig über alle wesentlichen Änderungen der Voraussetzungen für die Registrierung unterrichtet.“