

HENDRYK BRAUN  
STEPHAN LUTZE

## FACHBEITRAG ZUR ÄNDERUNG DER EMIR-VERORDNUNG DURCH REFIT (VERORDNUNG EU 2019/834)

JUNI 2019

### EINLEITUNG

Der vorliegende Fachbeitrag beschreibt die wesentlichen Änderungen und Ergänzungen zur Verordnung (EU) Nr. 648/2012 bezüglich der Clearingpflicht, Aussetzung der Clearingpflicht, Meldepflichten, Risikominderungstechniken für nicht durch zentrale Gegenparteien geclearte OTC-Derivatekontrakte. Des Weiteren bezieht sich die Verordnung auf Anpassungen bei der Registrierung und Beaufsichtigung von Transaktionsregistern sowie Anforderungen an solche.

Die Verordnung ist das Ergebnis von Konsultationen aus den Jahren 2015 und 2016. Nach einer umfassenden Bewertung wurden Bereiche aufgezeigt, die Maßnahmen erforderlich machen, um die Ziele aus der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 in effizienterer und wirksamerer Weise zu erreichen.

### ANWENDUNGSBEREICH

Der Anwendungsbereich hat sich zur initialen Verordnung 648/2010 in dem Sinne verändert, dass nun der Begriff der kleinen finanziellen Gegenpartei konkretisiert wurde. Finanzielle Gegenparteien mit einem geringen Tätigkeitsvolumen fallen unter diese Kategorie und sollten nach EU-Auffassung von der Clearingpflicht befreit sein/werden.

### CLEARINGPFLICHT

Eine der ersten Ergänzungen bezieht sich auf Art 4. Abs. 3 EMIR, wonach durch Clearingmitglieder und Kunden erbrachte Clearingdienste (direkt oder indirekt) zu fairen, angemessenen, transparenten und handelsüblichen Bedingungen ausgeführt werden sollen. Dazu sind von Clearingmitgliedern und Kunden Maßnahmen zu ergreifen, damit oben genannte Bedingungen nicht beeinträchtigt werden. Insbesondere ist ein möglicher Interessenkonflikt zwischen der Handels- und Clearingabteilung zu überwachen. Dies gilt auch für Handels- und Clearingdienste, die von verschiedenen juristischen Personen in der gleichen Gruppe ausgeführt werden. Die europäische Kommission kann delegierte Rechtsakte erlassen, um Fairness- und Transparenzanforderungen zu detaillieren. Dieser Punkt ist unserer Meinung nach kritisch, da das mögliche Einschreiten der Kommission ein erster Schritt in Richtung einer Preisregulierung sein könnte. Dies bedingt ein Überdenken möglicher Preismodelle auf Seiten des Clearing Brokers.

Des Weiteren gibt es einen Zusatz bezüglich clearingpflichtiger finanzieller und nichtfi-

nanzieller Gegenparteien. Hier möchte man eine Verhältnismäßigkeit der Umsetzungsanforderungen und laufenden Belastung für die Gegenparteien zur deren Bedeutung für das Systemrisiko des Finanzsystems schaffen. Dies ist bereits heute in anderen Jurisdiktionen der Fall. Somit darf eine Gegenpartei alle zwölf Monate ihre aggregierte durchschnittliche Monatsendposition für die vergangenen zwölf Monate berechnen. Dabei werden alle OTC-Derivatekontrakte einbezogen, die von dieser finanziellen bzw. nichtfinanziellen Gegenpartei oder von einem angehörigen Unternehmen geschlossen wurden.

Die Verordnung ermöglicht, dass eine finanzielle bzw. nichtfinanzielle Gegenpartei selbst die Entscheidung über eine Berechnung trifft. Kommt es jedoch zu keiner Berechnung oder liegen die Ergebnisse über der festgelegten Clearingschwelle einer Derivatekategorie, werden:

- a) die ESMA und die zuständige Behörde informiert;
- b) binnen vier Monaten Clearingvereinbarungen der finanziellen bzw. nichtfinanziellen Gegenparteien getroffen und
- c) sämtliche OTC-Derivatekontrakte, welche mehr als vier Monate nach der Information an die ESMA und die zuständige Behörde (siehe a) geschlossen oder verlängert werden, clearingpflichtig.

Liegt bei einer finanziellen Gegenpartei das Ergebnis über der vorgeschriebenen Clearingschwelle gemäß delegierter Verordnung (EU) Nr. 149/2013, wird diese für alle Derivateklassen clearingpflichtig. Bei einer nichtfinanziellen Gegenpartei liegt nur eine Clearingpflicht für die Produktgruppe vor, in der auch die Clearingschwelle überschritten wird. Die anderen Derivateklassen, bei denen das Ergebnis unterhalb der Clearingschwelle liegt, sind dann nicht clearingpflichtig.

Bezüglich der zum 17.06.2019 zu erfolgenden Meldung an die ESMA und BaFin gibt es bereits Muster-Meldeformulare, welche von finanziellen und nichtfinanziellen Gegenparteien zur Einreichung zu nutzen sind.<sup>1</sup>

Ist eine finanzielle bzw. nichtfinanzielle Gegenpartei am 17.06.2019 nach Art. 4 clearingpflichtig oder wird clearingpflichtig, führt diese das Clearing weiterhin durch. Dies gilt solange, bis ein Nachweis bei der zuständigen Behörde eingegangen ist, dass die aggregierte durchschnittliche Monatsendposition der vergangenen zwölf Monate eine Clearingschwelle nicht mehr überschreitet.

## AUSSETZUNG DER CLEARING-PFLICHT

Die ESMA kann bei der EU-Kommission unter folgenden Voraussetzungen die Aussetzung der Clearingpflicht für bestimmte Kategorien von OTC-Derivaten oder eine bestimmte Art von Gegenparteien beantragen:

- Keine Eignung für zentrales Clearing der bestimmten Kategorien von OTC-Derivaten gemäß der in Art. 5 genannten Kriterien
- Eine CCP wird Clearing dieser Kategorien wahrscheinlich einstellen und es gibt keine CCP die das Clearing ohne Unterbrechung übernehmen kann.
- Aussetzung der Clearingpflicht ist notwendig, um ernsthafte Gefahr für Finanzstabilität oder ordnungsgemäßes Funktionieren der Finanzmärkte abzuwenden.

Die ESMA muss bei der Beantragung der Aussetzung einen Nachweis über die Erfüllung einer der oben genannten Bedingungen einreichen.

Die beaufsichtigenden Behörden der Clearingmitglieder können über die ESMA eine Aussetzung beantragen. Nach Eingang der Beantragung und der dazugehörigen Belege ent-

<sup>1</sup> Die Meldeformulare finden Sie unter: <https://www.esma.europa.eu/clearing-thresholds> und [https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Formular/WA/fo\\_wa12\\_muster\\_emir\\_art\\_4a\\_Abs\\_1a\\_xls.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Formular/WA/fo_wa12_muster_emir_art_4a_Abs_1a_xls.html) bzw. für nichtfinanzielle Gegenparteien [https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Formular/WA/fo\\_wa12\\_muster\\_emir\\_art\\_10\\_Abs\\_1a\\_xls.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Formular/WA/fo_wa12_muster_emir_art_10_Abs_1a_xls.html)

## MELDEPFLICHT

scheidet die ESMA innerhalb von 48 Stunden, ob sie den Antrag auf Aussetzung der Clearingpflicht an die EU-Kommission weitergeben. Kommt es zu einer Ablehnung, werden der zuständigen Behörde die Gründe schriftlich mitgeteilt. Die Anträge auf Aussetzung werden nicht veröffentlicht.

Nach Eingang des Antrags entscheidet die EU-Kommission unverzüglich über die Aussetzung der Clearingpflicht auf Basis eines Durchführungsrechtsaktes. Im gleichen Antrag kann neben der Aussetzung der Clearingpflicht auch die der Handelspflicht beantragt werden. Kommt es zu einer Aussetzung wird diese der ESMA mitgeteilt und im Amtsblatt der europäischen Union veröffentlicht.

Eine Aussetzung der Clearingpflicht gilt initial für einen Zeitraum von drei Monaten. Dieser kann sich jedoch bei einem Fortbestehen der Gründe auf maximal zwölf Monate erweitern.

Wurde in der initialen Verordnung die Meldepflicht sehr allgemein ausgeführt, wurde diese mit der Verordnung (EU) 2019/834 detaillierter dargestellt. So tragen die finanziellen Gegenparteien die alleinige Verantwortung und Haftung für die korrekte Meldung der Einzelheiten des OTC-Derivatekontraktes. Die nichtfinanzielle Gegenpartei ist zur Zulieferung an die finanzielle Gegenpartei verpflichtet und muss die Richtigkeit der Informationen sicherstellen. Hierzu wird es noch interessant, welche Voraussetzungen die Transaktionsregister setzen. Beispielsweise kann heute eine delegierte Meldung nur dann erfolgreich abgegeben werden, wenn die LEI des Delegierenden zum Zeitpunkt der Meldung gültig ist. Sollte an dieser Anforderung festgehalten werden, bedeutet dies zusätzlichen Prüfaufwand für die finanzielle Gegenpartei.

Es besteht weiterhin die Möglichkeit, dass die nichtfinanzielle Gegenpartei ihre Meldung analog der bisherigen Vorgehensweise vornimmt. In diesen Fällen müssen die nichtfinanziellen Gegenparteien die Entscheidung der finanziellen Gegenpartei mitteilen. Die Verantwortung und Haftung über die Korrektheit der Daten liegt dann bei den nichtfinanziellen Gegenparteien. Nach unserer Einschätzung gehen wir davon aus, dass der größte Teil der nichtfinanziellen Gegenparteien zukünftig nicht mehr selbst melden wird.

Unter folgenden Bedingungen besteht zudem keine Meldepflicht seitens der nichtfinanziellen Gegenpartei, wenn diese ein Geschäft mit einer in einem Drittstaat niedergelassenen Einrichtung abschließt:

- Drittlands-Einrichtung würde in der EU als finanzielle Gegenpartei eingestuft;
- das gesetzliche Meldesystem des Drittstaats wird für gleichwertig erklärt;
- die finanzielle Gegenpartei aus dem Drittstaat hat Angaben an ein Transaktionsregister gemeldet und kann den Stellen in Art. 81 Abs. 3 direkten Zugang gewährleisten.

Weitere Konkretisierungen zu Verantwortlichkeiten gemäß Artikel 9 sind wie folgt festgelegt:

- OGAW als Gegenpartei → Verwaltungsgesellschaft verantwortlich
- AIF als Gegenpartei → AIFM<sup>2</sup> verantwortlich
- EbaV<sup>3</sup> als Gegenpartei → zugelassene Verwaltungsstelle des EbaV verantwortlich

Des Weiteren wurde der Stichtag der Meldepflicht für Derivatekontrakte angepasst. Ist ein Kontrakt vor dem 12.02.2014 geschlossen worden und darüber hinaus noch ausstehend,

<sup>2</sup> Verwalter alternativer Investmentfonds

<sup>3</sup> Einrichtung der betrieblichen Altersvorsorge

ist dieser meldepflichtig. Dies gilt ebenfalls für Derivatekontrakte die am oder nach dem 12.02.2014 geschlossen wurden. Die Nachmeldung für fällige Transaktionen wurde nun final gestrichen. Wir gehen davon aus, dass die Transaktionsregister bereits nachgemeldete Transaktionen aus den Auswertungen entfernen, um so eine verbesserte Datenqualität zu erreichen.

Neu ist zudem, dass eine Meldepflicht nicht gilt, wenn bei einem gruppeninternen Derivatekontrakt eine Gegenpartei eine nichtfinanzielle Gegenpartei ist. Folgende Bedingungen sind dafür jedoch einzuhalten:

- Beide Gegenparteien sind in selbe Vollkonsolidierung einbezogen,
- beide Gegenparteien unterliegen zentralisierten Risikobewertungs- und kontrollverfahren und
- das Mutterunternehmen ist keine finanzielle Gegenpartei.

Zahlreiche Unternehmen haben in den vergangenen Jahren ihre Treasury-Organisation umgestaltet, um die internen Konzerntransaktionen vor dem Meldehintergrund zu vermeiden. Inwieweit jetzt eine erneute Reorganisation stattfinden wird, bleibt abzuwarten.

Die oben genannten Meldeverpflichtungen gelten ab dem 18.06.2020. Bis zu diesem Stichtag wird ebenfalls ein neuer technischer Durchführungsstandard erwartet, der u.a. Datenstandards, Häufigkeit der Meldung, Modalitäten für das Meldewesen und Meldezeitpunkte darstellen wird

Eine klare Abgrenzung über die Meldepflicht ist als sehr positiv anzusehen, jedoch hätte man in diesem Zusammenhang auch über die Abschaffung der Wahloption für nichtfinanzielle Gegenparteien nachdenken können. Positiv ist zudem, dass bis 18.12.2020 eine Überprüfung gefordert wird, inwieweit Doppelmeldungen nach Artikel 26 MiFIR und Artikel 9 EMIR vorliegen und ob möglicherweise die Meldung nach einer Jurisdiktion bereits als ausreichend angesehen werden kann. Zusätzlich wäre es sinnvoll, mindestens auch die Meldung aus der MMSR mit zu berücksichtigen. Kurzlaufende Zinsswaps sind aus heutiger Sicht sowohl nach EMIR, MiFIR als auch MMSR zu melden.

#### RISIKOMINDERUNGSTECHNIKEN

Bei den Risikominderungstechniken für nicht durch CCP geclearte OTC-Derivatekontrakte werden zwei technische Regulierungsstandards erwartet. Der früher erwartete Regulierungsstandard beinhaltet u.a. Risikomanagementverfahren, Eigenkapitalausstattung und Verfahren bei Freistellung.

Beim zweiten Regulierungsstandard werden die aufsichtlichen Verfahren zur erstmaligen und laufenden Validierung der Risikomanagementverfahren Inhalt sein. Hier wird zunächst bis zum 18.06.2020 ein Entwurf vorgelegt.

#### WEITERE ÄNDERUNGEN BZW. ERGÄNZUNGEN

##### **Transparenz (Art. 38):**

- CCP stellt Clearingmitgliedern Simulationsinstrumente zur Verfügung; diese dienen zur Berechnung der möglichen Einschusszahlung bei Neugeschäft, wobei die Ergebnisse unverbindlich sind.
- CCP muss klar informieren, wie das Berechnungsmodell konzipiert ist.
- Gilt ab dem 18.12.2019

##### **Trennung und Übertragbarkeit (Art. 39):**

- Insolvenzrecht der Mitgliedsstaaten darf CCP bei Ausfall nicht daran hindern, entsprechende Maßnahmen bzgl. des Transfers von Vermögenswerten und Positionen umzusetzen.

##### **Registrierung bei Transaktionsregister (Art. 56):**

- Entwurf der ESMA eines neuen technischen Regulierungsstandards bis 18.06.2020 bzgl. Format der Registrierung und Ausweitung

- Es ist von einer Verringerung der administrativen Aufwände auszugehen.

#### **Geldbußen (Art. 65):**

- Höchstbetrag der Geldbußen wurde auf 200.000 € (Abs. 2a) und 100.000 € (Abs. 2b) angehoben.
- Einführung von Geldbußen bei Behinderung von Aufsichtstätigkeiten (mind. 5.000€, höchstens 10.000 €)

#### **Kooperationsvereinbarungen (Art. 76):**

- Gegenseitiger direkter Datenzugang zwischen Transaktionsregistern in der EU und Drittstaaten

#### **Allgemeine Anforderungen an Transaktionsregister (Art. 78):**

- Einführung verschiedener Verfahren und Strategien
  - Verfahren für wirksamen Datenabgleich zwischen TRs
  - Überprüfungsverfahren bzgl. Vollständigkeit und Richtigkeit der Daten
  - Strategien für ordnungsgemäße Datenübertragung an andere TR
- ESMA arbeitet diesbezüglich an technischem Regulierungsstandard (Entwurf bis 18.06.2020) mit dem Ziel, diesen bis zum 18.6.2021 umzusetzen.

Bis zum 17.06.2023 legt die ESMA der EU-Kommission einen Bericht zur Umsetzung der Verordnung (EU) 2019/834 vor. Der Fokus liegt dabei auf der Auswirkung der Verordnung auf den Clearingumfang und auf die Verteilung des Clearings innerhalb finanzieller Gegenparteien. Des Weiteren soll der Bericht die Auswirkungen auf Datenqualität und Zugänglichkeit von Informationen von Transaktionsregistern sowie die Änderungen im Meldewesen untersuchen.

## UNSERE EINSCHÄTZUNG UND UNSER FAZIT

Die EU-Verordnung 2019/834 beinhaltet einige Anpassungen und Ergänzungen, die dem initialen EMIR-Regime wichtige Details geben und Erleichterungen mit sich bringen. Hervorzuheben ist hierbei:

- Genaue Angaben zu Meldepflichten und Entfall der Meldepflicht für nichtfinanzielle Gegenparteien
- Entscheidung über Berechnung der Clearingschwellen mit unmittelbarer Auswirkung auf die Clearingpflicht als Vereinfachung für kleine finanzielle Gegenparteien
- Überprüfung möglicher Doppelmeldungen nach EMIR und MiFIR

1 PLUS i begleitet seine Kunden bereits heute in aktuellen Beratungsprojekten bei der Umsetzung regulatorischer Anforderungen insbesondere der EMIR, MiFIR und SFTR. Gerne unterstützen wir auch Sie bei der Implementierung der Anpassungen, die aus der EU-Verordnung 2019/834 resultieren. Über die weitere Entwicklung in diesem Themenbereich halten wir Sie auch zukünftig auf dem Laufenden. Wir würden uns freuen, wenn Sie mit uns in Kontakt treten ([info@1plusi.de](mailto:info@1plusi.de)).