

NOTIZ: AKTUELLE ENTWICKLUNG IN DER VALIDIERUNG DER INITIAL MARGIN MODELLE (IM MODELLE)

EINFÜHRUNG

Bereits im Juli 2023 berichteten wir mittels eines Fachbeitrages¹ über die Veröffentlichung des finalen Entwurfs des RTS zur Validierung der Initial Margin Modelle (IM Modelle). Mit der vorliegenden Notiz möchten wir in kurzer Form die Entwicklung seit dieser Veröffentlichung zusammentragen, damit Sie sich als Leser über den aktuellen Stand bestens informiert fühlen.

Unter der EMIR 3.0², welche am 4. März 2024 bzw. am 14. Februar 2024 durch das Europäische Parlament und dem europäischen Rat förmlich gebilligt wurde, wurde der EBA in Artikel 11 Absatz 12 (a) die zentrale Validierungsfunktion für die IM Modelle übertragen.

Am 3. Juli 2024 wurde seitens der Industrie (ISDA, AIMA, EFAMA und SIFMA AMG) zur EMIR 3.0 und zur Validierung der IM Modelle Stellung bezogen.³ Dabei wurden zwei Kernkritikpunkte adressiert. Diese werden in der vorliegenden Notiz zusammengefasst.

Am 31. Juli 2024 erhielt die EBA die Aufforderung zur Erstellung des Entwurfs eines delegierten Rechtsakts über die Gebühren, die den finanziellen und nichtfinanziellen Gegenparteien für eine zentrale Rolle bei der Validierung der Modelle durch die EBA in Rechnung gestellt werden können.⁴ Zieltermin hierfür ist das 2. Quartal im Jahr 2025.

¹ [VALIDIERUNG DER INITIAL MARGIN MODELLE - 1plusi](#)

² eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022PC0697

³ [EMIR 3 Initial Margin Model Validation \(Joint Trades\) - SIFMA](#) - [EMIR 3 Initial Margin Model Validation \(Joint Trades\) - SIFMA](#)

⁴ [EMIR 3 0 - Fees - EBA mandate \(Art 11\(12\)\) - provisional mandate.pdf](#)

Am 29. Oktober 2024 hat die EBA in Zusammenarbeit mit der ESMA und EIOPA eine Umfrage gestartet⁵, die sich an Gegenparteien richtet, die in den Anwendungsbereich der IMMV⁶ fallen. Die Frist für die Einreichung der Antworten zur Umfrage endet am 29. November 2024.

Die eingehenden Antworten der Gegenparteien sollen der EBA als Orientierungshilfe für den Aufbau ihrer zentralen Validierungsfunktion und als Grundlage für das Gebührenmodell dienen. Die Informationen sollen darüber hinaus dazu verwendet werden, um „angemessene“ Anforderungen für kleinere Gegenparteien (sog. Phase-5- und Phase-6-Unternehmen, siehe Stellungnahme der Industrie) zu entwickeln.

STELLUNG- NAHME DER INDUSTRIE

In der am 3. Juli 2024 veröffentlichten Stellungnahme wurden seitens der Industrie zwei wesentliche Kritikpunkte in Bezug auf EMIR 3.0 und die Validierung der IM Modelle an die Aufsicht adressiert:

- die sog. Model Change Approval Timeline,
- die Validierungsanforderungen an Phase-5- und Phase-6-Unternehmen.

Model Change Approval Timeline

Der drei-monatige Zeitraum, der der EBA und den nationalen zuständigen Aufsichtsbehörden zur Validierung von Änderungen an einem IM Modell eingeräumt wurde, steht im Widerspruch zu der im letzten Jahr mit den globalen Regulierungsbehörden erzielten Vereinbarung, das ISDA SIMM⁷-Modell ab 2025 zweimal jährlich neu zu kalibrieren. Um dieser Herausforderung gerecht zu werden, erarbeitete die ISDA gemeinsam mit ISDA SIMM-Usern einen Alternativvorschlag, der die halbjährlichen Neukalibrierungszyklen von der Bewertung und Genehmigung von Modelländerungen entkoppelt. Dieser Ansatz würde alle sechs Monate neu kalibrierte Parameter liefern und eine jährliche Aktualisierung des Modells ermöglichen.

Die EBA und ESMA haben in einem Schreiben keine Einwände gegen die Entkopplung von Modell- und Kalibrierungsänderungen geäußert. Demnach wird zum gegenwärtigen Zeitpunkt davon ausgegangen, dass die Aufsichtsbehörden die Neukalibrierung eines IM Modells als einen „Business-as-Usual“-Prozess betrachten werden, der keiner Genehmigung unterliegt.

Validierungsanforderungen an Phase-5- und Phase-6-Unternehmen

Obwohl die Anwendung des tiefergehenden Validierungsverfahrens (Standardvalidierungsverfahren⁸) nur für Gegenparteien mit einem AANA⁹ von über 750 Mrd. EUR relevant ist, ist aus

⁵ [The EBA asks for input to entities falling within the scope of initial margin model authorisation under the revised European Market Infrastructure Regulation | European Banking Authority](#)

⁶ IMMV ist die offizielle Abkürzung für „Initial Margin Model Validation“

⁷ SIMM steht für STANDARD INITIAL MARGIN MODELL

⁸ Details hierzu in [VALIDIERUNG DER INITIAL MARGIN MODELLE - 1plusi](#)

⁹ Average Aggregate Notional Amount

Sicht der Industrie die Anforderung für Gegenparteien mit einem AANA von weniger als 750 Mrd. EUR, trotz der Existenz eines vereinfachtem Validierungsverfahrens, unverhältnismäßig.

Seitens der Industrie wird dringend gefordert, dass falls ein Phase-5- bzw. Phase-6-Unternehmen das ISDA SIMM-Modell verwendet (das sollte der Regelfall sein), die Erlaubnis zur Nutzung des Modells durch negative Zustimmung¹⁰ bereits vorhanden ist.

UMFRAGE DER EBA & ESMA & EIOPA

Wie bereits in dieser Notiz beschrieben, wurde seitens der EBA, ESMA und EIOPA eine Umfrage gestartet. Eine Beteiligung von Gegenparteien, die die beiden folgenden Kriterien zeitgleich erfüllen, wird empfohlen:

- AANA (berechnet auf der Ebene der konsolidierten Gruppe) übersteigt 8 Mrd. EUR,
- es wird mindestens ein IM-Modell verwendet, um die Anforderung zum Austausch der IM zu erfüllen.

Die Umfrage ist unter dem folgenden Link zu finden: <https://ec.europa.eu/eusurvey/runner/IM-MVEMIR3>. Für den Zugang zur Umfrage ist ein Passwort erforderlich, das bei Verbänden und zuständigen Aufsichtsbehörden erhältlich ist. Nicht beaufsichtigte Gegenparteien können sich an eba-immv@eba.europa.eu wenden.

Die Umfrage gliedert sich in verschiedene Sektionen. Bspw. werden allgemeine Informationen auf Instituts- und Gruppenebene sowie spezifische Informationen, die die Initial Margin des Instituts betreffen, abgefragt.

UNTERSTÜT- ZUNG DURCH 1 PLUS i

Sollten Sie Interesse an weiteren Details zu den obigen Ausführungen und den für Sie relevanten Änderungen haben, dann kontaktieren Sie uns oder besuchen Sie uns in den spezifischen Seminaren. Gleichzeitig unterstützen wir Sie auch gerne bei Auswirkungsanalysen oder Implementierungsprojekten rund um die genannten Themen – kommen Sie einfach auf uns zu, um weitere Informationen zu erhalten (info@1plusi.de).

Gerne können Sie auch persönlich auf das Team von 1 PLUS i zugehen. Hierfür stehen Ihnen die folgenden Ansprechpartner zur Verfügung:

AUTOREN



Hendryk Braun
Hendryk.Braun@1plusi.de



Matthias Hetmanczyk-Timm
Matthias.Hetmanczyk@1plusi.de

¹⁰ Im englischen Originaltext wird der Begriff „negative consent“ verwendet.