



Rat der  
Europäischen Union

109276/EU XXV. GP  
Eingelangt am 24/06/16

Brüssel, den 24. Juni 2016  
(OR. en)

10651/16

EF 206  
ECOFIN 654  
DELACT 127

## ÜBERMITTLUNGSVERMERK

---

Absender: Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag des Generalsekretärs der Europäischen Kommission

Eingangsdatum: 24. Juni 2016

Empfänger: Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union

---

Nr. Komm.dok.: C(2016) 3807 final

Betr.: DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION vom 24.6.2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für den Clearing-Zugang im Zusammenhang mit Handelsplätzen und zentralen Gegenparteien

---

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument C(2016) 3807 final.

---

Anl.: C(2016) 3807 final

---

10651/16

/ar

DGG 1B

DE



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 24.6.2016  
C(2016) 3807 final

**DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION**

**vom 24.6.2016**

**zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und  
des Rates durch technische Regulierungsstandards für den Clearing-Zugang im  
Zusammenhang mit Handelsplätzen und zentralen Gegenparteien**

(Text von Bedeutung für den EWR)

**DE**

**DE**

## **BEGRÜNDUNG**

### **1. KONTEXT DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS**

Die Richtlinie 2004/39/EG (MiFID) enthielt nur wenige Bestimmungen zum Zugang von Wertpapierfirmen zu CCP und zu Clearing- und Abrechnungsstellen.

Die Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (Verordnung (EU) Nr. 600/2014, MiFIR) soll sowohl auf Ebene der CCP als auch auf Ebene der Handelsplätze Handelsschranken, die Wettbewerb beim Clearing von Finanzinstrumenten möglicherweise verhindern sollen, beseitigen und diskriminierende Praktiken verhindern. Der Zweck eines solchen offenen Zugangs besteht in der Förderung von Wettbewerb zwischen den Marktinfrastrukturen und letztlich in einer Senkung der Kosten für Endinvestoren. Allerdings mag es laut MiFIR auch Situationen geben, in denen potenzielle Nachteile eines offenen Zugangs dessen Vorteile überwiegen. Unter Berücksichtigung der Herausforderungen, die ein gänzlich diskriminierungsfreier Zugang mit sich bringen kann, werden durch die MiFIR darüber hinaus für neu gegründete CCP Übergangsregelungen für übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente sowie für kleinere Handelsplätze Übergangsregelungen für börsengehandelte Derivate geschaffen.

In diesem Zusammenhang wird die Kommission durch die MiFIR ermächtigt, nach Vorlage eines Entwurfs technischer Regulierungsstandards durch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) einen delegierten Rechtsakt zu erlassen, in dem die Bedingungen für CCP und Handelsplätze genauer festgelegt werden.

Gemäß Artikel 10 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Errichtung der ESMA befindet die Kommission innerhalb von drei Monaten nach Erhalt der Standardentwürfe darüber, ob sie diese billigt. Aus Gründen des Unionsinteresses kann die Kommission Standardentwürfe nach dem in den genannten Artikeln festgelegten Verfahren auch nur teilweise oder in geänderter Form billigen.

### **2. KONSULTATIONEN VOR ANNAHME DES RECHTSAKTS**

Gemäß Artikel 10 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 hat die ESMA zu den Entwürfen technischer Regulierungsstandards eine öffentliche Konsultation durchgeführt. Am 19. Dezember 2014 wurde auf der Website der ESMA ein Konsultationspapier veröffentlicht und am 2. März 2015 wurde die Konsultation abgeschlossen. Darüber hinaus holte die ESMA die Stellungnahme der nach Artikel 37 der ESMA-Verordnung eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte (SMSG) ein. Wegen des technischen Charakters der Standards beschloss die SMSG, auf eine Beratung zu verzichten.

Zusammen mit dem Entwurf technischer Standards legte die ESMA gemäß Artikel 10 Absatz 1 Unterabsatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 ihre Folgenabschätzung vor, die auch eine Analyse der mit dem Entwurf verbundenen Kosten- und Nutzeneffekte enthielt.. Diese Analyse ist verfügbar unter

[http://www.esma.europa.eu/system/files/2015-esma-1464\\_annex\\_ii\\_-\\_cba\\_-\\_draft\\_rts\\_and\\_its\\_on\\_mifid\\_ii\\_and\\_mifir.pdf](http://www.esma.europa.eu/system/files/2015-esma-1464_annex_ii_-_cba_-_draft_rts_and_its_on_mifid_ii_and_mifir.pdf).

### **3. RECHTLICHE ASPEKTE DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS**

Die Befugnis zum Erlass dieses delegierten Rechtsakts wird in Artikel 35 Absatz 6 und Artikel 36 Absatz 6 MiFIR erteilt. Demnach ist die Kommission befugt, einen delegierten Rechtsakt zu erlassen, um die Bedingungen zu spezifizieren, zu denen sich Handelsplätze oder zentrale Gegenparteien weigern können oder verpflichtet sind, einen diskriminierungsfreien Handels- bzw. Clearing-Zugang zu gewähren, damit ein offener und effektiver Wettbewerb zwischen den Marktinfrastrukturen ermöglicht wird.

In Kapitel 1 werden die Grundlagen für eine Zugangsverweigerung unter Berücksichtigung der antizipierten Menge an Transaktionen, der betrieblichen Risiken und der Komplexität oder sonstiger Faktoren berücksichtigt, die wesentliche, unverhältnismäßige Risiken bergen können. Die CCP bzw. der Handelsplatz ist verpflichtet, die Risiken zu prüfen und darf den Zugang nur dann verweigern, wenn diese/dieser sämtliche angemessene Anstrengungen unternommen hat, um solche Risiken zu verwalten, und wenn dennoch ein wesentliches, unverhältnismäßiges Risiko bestehen bleibt, das nicht verwaltet werden kann.

In Kapitel 2 werden die Bedingungen ausgeführt, unter denen der Zugang gestattet werden muss, dessen Zweck darin besteht, zu gewährleisten, dass die fortwährenden Zugangsregelungen effizient und diskriminierungsfrei sind, während gleichzeitig sichergestellt ist, dass beide Parteien bestimmte Anforderungen erfüllen, indem Anforderungen zu Rechten und Verpflichtungen sowie zu Fristen und Bedingungen aufgestellt werden.

Auf Grundlage der Anforderungen gemäß Kapitel 3 soll sichergestellt werden, dass das Clearing von Verträgen unterschiedlicher Handelsplätze auf diskriminierungsfreie Art und Weise erfolgt. Zu diesem Zweck sind darin Spezifikationen zur Definition von wirtschaftlich gleichwertigen Verträgen und deren Behandlung im Hinblick auf Anforderungen für Sicherheiten und Margen sowie für das Netting enthalten.

In Kapitel 4 werden das Verfahren und die Methode zur Berechnung von Schwellenwerten genauer spezifiziert, die auf die Übergangsregelungen im Zusammenhang mit den Zugangsverpflichtungen für neu gegründete CCP oder Handelsplätze unterhalb einer bestimmten Größe Anwendung finden.

## **DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION**

**vom 24.6.2016**

### **zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für den Clearing-Zugang im Zusammenhang mit Handelsplätzen und zentralen Gegenparteien**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION –

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die 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<sup>1</sup>, insbesondere auf Artikel 35 Absatz 6 und Artikel 36 Absatz 6,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Zur Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen sollten zentrale Gegenparteien (CCP) und Handelsplätze einen Antrag auf Zugang zu einer CCP oder einem Handelsplatz nur dann ablehnen können, wenn trotz aller angemessenen Anstrengungen ihrerseits zur Steuerung der aus einem solchen Zugang resultierenden Risiken erhebliche unangemessene Risiken fortbestehen.
- (2) Nach der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 müssen CCP oder Handelsplätze, die den Zugang verweigern, eine solche Entscheidung ausführlich begründen, wobei darzulegen ist, inwieweit die mit einer Zugangsgewährung verbundenen Risiken in der betreffenden Situation nicht steuerbar wären, und dass nach wie vor erhebliche unangemessene Risiken bestehen. Eine angemessene Möglichkeit, dieser Anforderung nachzukommen, besteht für die zugangsverweigernde Partei darin, klar darzulegen, welche Änderungen die Gewährung des Zugangs beim Risikomanagement nach sich zöge, wie sie die Risiken, die sich aus den mit der Zugangsgewährung verbundenen Änderungen ergäben, steuern müsste und wie sich dies auf ihre Tätigkeiten auswirken würde.
- (3) In der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 wird nicht zwischen den Risiken unterschieden, die einer CCP und einem Handelsplatz bei der Gewährung des Zugangs entstehen, und werden für die Prüfung von Anträgen auf Zugang durch Handelsplätze und CCP dieselben allgemeinen Bedingungen festgelegt. Aufgrund der unterschiedlich gearteten Tätigkeiten von CCP und Handelsplätzen können sich die mit der Zugangsgewährung verbundenen Risiken in der Praxis jedoch unterschiedlich auf CCP und Handelsplätze auswirken und somit einen unterschiedlichen Ansatz erforderlich machen.

<sup>1</sup>

ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84.

- (4) Um zu verhindern, dass eine Zugangsvereinbarung für Dritte mit erheblichen unangemessenen Risiken verbunden ist, sollte eine zuständige Behörde bei der Beurteilung, ob ein Zugang das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte gefährden oder das Systemrisiko erhöhen würde, berücksichtigen, ob die betreffende CCP oder der betreffende Handelsplatz über angemessene Risikomanagementverfahren verfügt, die auch die Steuerung operationeller und rechtlicher Risiken einschließen.
- (5) Damit das Ziel eines diskriminierungsfreien Zugangs nicht unterlaufen wird, sollten die Bedingungen, unter denen Zugang gewährt werden muss, angemessen und diskriminierungsfrei sein. Eine diskriminierende Erhebung von Gebühren mit dem Ziel, potenzielle Interessenten von einem Zugang abzuhalten, sollte unzulässig sein. Liegen jedoch objektiv gerechtfertigte Gründe vor – beispielsweise dann, wenn die Gewährung eines Zugangs mit höheren Kosten verbunden ist – könnten unterschiedlich hohe Gebühren zulässig sein. Bei der Gewährung des Zugangs entstehen CCP und Handelsplätzen sowohl einmalige Kosten, wie für die Prüfung rechtlicher Anforderungen, als auch fortlaufende Kosten. Da der Umfang des beantragten Zugangs und die mit der Umsetzung der Zugangsvereinbarung verbundenen Kosten von Fall zu Fall unterschiedlich sein dürften, sollte die Allokation der Kosten zwischen CCP und Handelsplatz nicht in dieser Verordnung geregelt werden. Da die Allokation der Kosten jedoch einen wesentlichen Bestandteil jeder Zugangsvereinbarung darstellt, sollten beide Parteien die Deckung der Kosten in dieser Vereinbarung regeln.
- (6) Nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>2</sup> sollte eine CCP, die ihre Geschäfte auf weitere, nicht durch die Erstzulassung abgedeckte Dienstleistungen oder Tätigkeiten ausweiten will, einen Antrag auf Erweiterung der Zulassung stellen. Eine solche Erweiterung ist dann erforderlich, wenn eine CCP Clearing-Dienste bei Finanzinstrumenten anbieten will, die ein unterschiedliches Risikoprofil aufweisen oder sich wesentlich von der sonstigen Produktpalette der CCP unterscheiden. Fällt ein Kontrakt, der an einem Handelsplatz gehandelt wird, zu dem eine CCP Zugang gewährt hat, in eine Finanzinstrumentenklasse, die durch die bestehende Zulassung der CCP abgedeckt wird und damit ähnliche Risikoeigenschaften aufweist wie die bereits von der CCP gezeichneten Kontrakte, sollte ein solcher Kontrakt als wirtschaftlich gleichwertig betrachtet werden.
- (7) Um zu gewährleisten, dass eine CCP an wirtschaftlich gleichwertige Kontrakte, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, dem Zugang zu dieser CCP gewährt wurde, keine diskriminierenden Anforderungen in Bezug auf Sicherheiten oder Margining stellt, sollten alle etwaigen Änderungen an der Margining-Methode und den operationellen Anforderungen an Margining und Netting, die auf wirtschaftlich gleichwertige, von der CCP bereits gezeichnete Kontrakte angewandt werden, vom Risikoausschuss der CCP überprüft werden und für die Zwecke des in der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 vorgesehenen Überprüfungsverfahrens als wesentliche Änderung der Modelle und Parameter betrachtet werden. Eine solche Prüfung sollte bestätigen, dass die neuen Modelle und Parameter diskriminierungsfrei sind und auf maßgeblichen Risikoerwägungen basieren.

---

<sup>2</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).

- (8) Die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 verlangt einen diskriminierungsfreien Zugang zu CCP, die Handelsplätzen Clearing-Dienstleistungen für Over-the-Counter-Derivate (OTC-Derivate) anbieten, und beugt so Wettbewerbsverzerrungen vor. Die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 wiederum erkennt die Notwendigkeit an, auch für geregelte Märkte ähnliche Anforderungen einzuführen. Da eine CCP außerbörslich wie börslich gehandelte Derivate clearen kann, sollte eine diskriminierungsfreie Behandlung von wirtschaftlich gleichwertigen Kontrakten, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, der Zugang zu einer CCP beantragt, allen von dieser CCP geclearten Kontrakten Rechnung tragen, unabhängig davon, an welchem Ort sie gehandelt werden.
- (9) Bei einer Genehmigung von CCP-Übergangsregelungen gemäß Artikel 35 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 sollte die jeweils zuständige Behörde das CCP-Kollegium und die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) unverzüglich über diese Genehmigung unterrichten, damit die anderen zuständigen Behörden sich ein besseres Bild davon machen können, wie sich dies auf die CCP und alle etwaigen, eng mit ihr verbundenen Handelsplätze auswirkt. Diese Mitteilung sollte alle maßgeblichen Informationen enthalten, die das CCP-Kollegium und die ESMA benötigen, um die Entscheidung nachvollziehen und die Transparenz erhöhen zu können.
- (10) Klare Anforderungen im Hinblick darauf, welche Angaben CCP und Handelsplätze übermitteln müssen, wenn sie den zuständigen Behörden und der ESMA mitteilen, dass sie Übergangsregelungen gemäß Artikel 35 und Artikel 36 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 in Anspruch nehmen möchten, sollten zu einer transparenten und einheitlichen Abwicklung des Mitteilungsverfahrens beitragen. Um konsistente und einheitliche Aufsichtspraktiken zu ermöglichen, sollte das Mitteilungsverfahren deshalb einheitliche Formblätter für die Mitteilungen umfassen.
- (11) Es gilt das Risiko auszuschalten, dass größere Handelsplätze Berechnungsmethoden, die ihren jährlichen Nominalbetrag minimieren, mit dem Ziel anwenden, in den Genuss des Opt-Out-Mechanismus zu kommen. Wenn gleichermaßen akzeptable, alternative Ansätze für die Berechnung des Nominalbetrags bestehen, trägt zur Ausschaltung dieses Risikos die Nutzung der Berechnungsmethode bei, die den höheren Wert ergibt. Die zur Berechnung des Nominalbetrags für die Zwecke der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 herangezogenen Methoden sollten deutlich kleinere Handelsplätze, die technisch noch nicht mit der Mehrheit der Nichthandelsinfrastrukturen am Markt Schritt halten können, in die Lage versetzen, den Opt-out-Mechanismus zu nutzen. Auch sollten die vorgeschriebenen Methoden einfach und unmissverständlich sein, damit sie zu konsistenten und einheitlichen Aufsichtspraktiken beitragen.
- (12) Für eine faire Anwendung der Zugangsbestimmungen durch die Handelsplätze sollten diese ihren Nominalbetrag für die Zwecke der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 auf konsistente Weise berechnen. Besonders relevant ist dies für bestimmte Arten börsengehandelter Derivate, die in Einheiten, wie Barrel oder Tonnen, gehandelt werden.
- (13) Aus Gründen der Konsistenz und zur Gewährleistung reibungslos funktionierender Finanzmärkte ist es erforderlich, dass die Bestimmungen dieser Verordnung und die Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 vom selben Tag an gelten. Damit

CCP und Handelsplätze in den Genuss der in Artikel 35 Absatz 5 und Artikel 36 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 vorgesehenen Übergangsregelungen kommen können, sollten bestimmte Bestimmungen der vorliegenden Verordnung allerdings bereits ab dem Zeitpunkt des Inkrafttretens der genannten Verordnung gelten.

- (14) Die Bestimmungen dieser Verordnung stehen in engem Zusammenhang zueinander, denn sie regeln die Ablehnung und die Gewährung des Zugangs für CCP und Handelsplätze, einschließlich des Verfahrens, das es CCP und Handelsplätzen ermöglicht, die Zugangsanforderungen nicht einhalten zu müssen. Um Kohärenz zwischen diesen Bestimmungen, die größtenteils zum selben Zeitpunkt in Kraft treten sollten, zu gewährleisten, und den ihnen unterliegenden Personen einen umfassenden Überblick und kompakten Zugang zu erleichtern, sollten die in Artikel 35 Absatz 6 und Artikel 36 Absatz 6 verlangten technischen Regulierungsstandards in einer einzigen Verordnung zusammengefasst werden.
- (15) Diese Verordnung basiert auf dem Entwurf technischer Regulierungsstandards, den die ESMA der Kommission übermittelt hat.
- (16) Die ESMA hat zu diesem Entwurf öffentliche Konsultationen durchgeführt, die damit verbundenen potenziellen Kosten- und Nutzeneffekte analysiert und die Stellungnahme der durch Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und Rates<sup>3</sup> eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte (Securities and Markets Stakeholder Group, SMSG) eingeholt –

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

## **KAPITEL I DISKRIMINIERUNGSFREIER ZUGANG ZU CCP UND HANDELSPLÄTZEN**

### **ABSCHNITT 1 DISKRIMINIERUNGSFREIER ZUGANG ZU CCP**

#### *Artikel 1* **Bedingungen, unter denen eine CCP den Zugang verweigern kann**

1. Eine CCP beurteilt, ob die Gewährung des Zugangs eines der in den Artikeln 2, 3 und 4 genannten Risiken nach sich zöge, und darf den Zugang nur dann verweigern, wenn sie –nachdem sie alle angemessenen Anstrengungen zur Steuerung ihrer Risiken unternommen hat – zu dem Schluss gelangt, dass nach wie vor erhebliche unangemessene, nicht steuerbare Risiken bestehen.

---

<sup>3</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).

2. Verweigert eine CCP den Zugang, stellt sie im Einzelnen fest, welche der in den Artikeln 2, 3 und 4 genannten Risiken durch die Gewährung des Zugangs entstünden, und erläutert, warum diese Risiken nicht steuerbar sind.

*Artikel 2*

**Verweigerung des Zugangs durch eine CCP wegen des antizipierten Transaktionsvolumens**

Eine CCP kann einen Zugangsantrag nur dann mit Hinweis auf das antizipierte Transaktionsvolumen ablehnen, wenn dieser Zugang dazu führen würde, dass

- a) die skalierbare Struktur der CCP in einem solchen Maße überschritten würde, dass die CCP ihre Systeme nicht mehr an das antizipierte Transaktionsvolumen anpassen kann, oder
- b) die geplanten Kapazitäten der CCP in einem solchen Maße überschritten würden, dass die CCP nicht in der Lage wäre, die für das Clearing des antizipierten Transaktionsvolumens erforderlichen Zusatzkapazitäten zu erwerben.

*Artikel 3*

**Verweigerung des Zugangs durch eine CCP wegen operationeller Risiken und Komplexität**

Eine CCP kann einen Zugangsantrag mit Hinweis auf operationelle Risiken und Komplexität ablehnen.

Dabei schließt der Ausdruck „operationelle Risiken und Komplexität“ Folgendes ein:

- a) eine Inkompatibilität der IT-Systeme der CCP und des Handelsplatzes, die die CCP daran hindert, die Konnektivität zwischen den Systemen zu gewährleisten, und
- b) einen Mangel an Personal mit den zur Wahrnehmung der Aufgaben der CCP erforderlichen Kenntnissen, Fähigkeiten und Erfahrungen, wenn sich die aus zusätzlichen Finanzinstrumenten ergebenden Risiken von den Risiken der bereits von der CCP geclearten Finanzinstrumente unterscheiden, oder die Unfähigkeit, solches Personal einzusetzen.

*Artikel 4*

**Verweigerung des Zugangs durch eine CCP wegen sonstiger Faktoren, die erhebliche unangemessene Risiken verursachen**

1. Eine CCP kann einen Zugangsantrag mit Hinweis auf erhebliche unangemessene Risiken ablehnen, wenn
  - a) sie für die Finanzinstrumente, für die der Zugang beantragt wird, keine Clearing-Dienste anbietet und sie auch bei angemessenen Anstrengungen nicht zur Einrichtung eines Clearing-Dienstes, der die in den Titeln II, III und IV der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 festgelegten Anforderungen erfüllen würde, in der Lage wäre,

- b) die Gewährung eines Zugangs die Rentabilität der CCP oder ihre Fähigkeit, die Mindestkapitalanforderungen gemäß Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zu erfüllen, gefährden würde,
  - c) rechtliche Risiken bestehen, und
  - d) eine Inkompatibilität zwischen den CCP-Regeln und den Regeln des Handelsplatzes besteht, die die CCP in Zusammenarbeit mit dem Handelsplatz nicht beseitigen kann.
2. Eine CCP kann einen Zugangsantrag mit Hinweis auf die in Absatz 1 Buchstabe c genannten rechtlichen Risiken ablehnen, wenn sie nach Gewährung dieses Zugangs nicht mehr in der Lage wäre, ihre Regeln für Liquidationsnetting- und Zahlungsverzugsverfahren durchzusetzen oder sie die Risiken, die sich aus der gleichzeitigen Verwendung unterschiedlicher Auftragsannahmemodellen ergeben, nicht mehr steuern könnte.

## **ABSCHNITT 2** **DISKRIMINIERUNGSFREIER ZUGANG ZU HANDELSPLÄTZEN**

### *Artikel 5*

#### **Bedingungen, unter denen ein Handelsplatz den Zugang verweigern kann**

1. Ein Handelsplatz beurteilt, ob die Gewährung des Zugangs eines der in den Artikeln 6 und 7 genannten Risiken nach sich zöge, und darf den Zugang nur dann verweigern, wenn er – nachdem er alle angemessenen Anstrengungen zur Steuerung seiner Risiken unternommen hat – zu dem Schluss gelangt, dass nach wie vor erhebliche unangemessene, nicht steuerbare Risiken bestehen.
2. Verweigert ein Handelsplatz den Zugang, stellt er im Einzelnen fest, welche der in den Artikeln 6 und 7 genannten Risiken durch die Gewährung des Zugangs entstünden, und erläutert, warum diese Risiken nicht steuerbar sind.

### *Artikel 6*

#### **Verweigerung des Zugangs durch einen Handelsplatz wegen operationeller Risiken und Komplexität**

Ein Handelsplatz kann einen Antrag auf Zugang nur dann mit Hinweis auf operationelle Risiken und Komplexität ablehnen, wenn ein Risiko der Inkompatibilität zwischen den IT-Systemen der CCP und den IT-Systemen des Handelsplatzes besteht und diese Inkompatibilität den Handelsplatz daran hindert, für Konnektivität zwischen den beiden Systemen zu sorgen.

### *Artikel 7*

#### **Verweigerung des Zugangs durch einen Handelsplatz wegen sonstiger Faktoren, die erhebliche unangemessene Risiken verursachen**

Ein Handelsplatz kann einen Zugangsantrag mit Hinweis auf erhebliche unangemessene Risiken ablehnen, wenn

- a) seine Rentabilität oder seine Fähigkeit zur Erfüllung der Mindestkapitalanforderungen von Artikel 47 Absatz 1 Buchstabe f der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>4</sup> gefährdet wäre, oder
- b) zwischen den Regeln des Handelsplatzes und den Regeln der CCP eine Inkompatibilität bestünde, die der Handelsplatz in Zusammenarbeit mit der CCP nicht beseitigen kann.

#### *Artikel 8*

#### **Bedingungen, unter denen davon ausgegangen wird, dass der Zugang das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte gefährdet oder das Systemrisiko erhöht**

Zusätzlich zur Fragmentierung der Liquidität im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nr. 45 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 ist für die Zwecke von Artikel 35 Absatz 4 Buchstabe b und Artikel 36 Absatz 4 Buchstabe b der genannten Verordnung davon auszugehen, dass die Gewährung eines Zugangs die reibungslose und ordnungsgemäße Funktionsweise der Märkte gefährdet oder das Systemrisiko erhöht, wenn die zuständige Behörde Gründe für eine Verweigerung nennen kann, einschließlich Nachweisen dafür, dass die Risikomanagementverfahren einer oder beider Parteien des Zugangsantrags nicht ausreichen, um zu verhindern, dass durch die Gewährung eines Zugangs erhebliche unangemessene Risiken für Dritte entstehen und solche Risiken durch keine Gegenmaßnahmen ausreichend abgeschwächt werden können.

### **KAPITEL II BEDINGUNGEN, UNTER DENEN ZUGANG GEWÄHRT WERDEN MUSS**

#### *Artikel 9*

#### **Bedingungen, unter denen Zugang gewährt werden muss**

1. Die Parteien vereinbaren, welche Rechte und Pflichten sich für jede von ihnen aus dem gewährten Zugang ergeben, wozu auch das für ihre Beziehungen geltende Recht zählt. Die Bedingungen der Zugangsvereinbarung müssen
  - a) klar definiert, transparent, rechtlich gültig und durchsetzbar sein,
  - b) für den Fall, dass zwei oder mehr CCP Zugang zu dem Handelsplatz besitzen, im Einzelnen regeln, auf welche Weise die am Handelsplatz abgewickelten Transaktionen der CCP, die Partei der Vereinbarung ist, zugewiesen werden,
  - c) eindeutige Regeln im Hinblick darauf enthalten, zu welchem Zeitpunkt ein Überweisungsaufträgen gemäß der Richtlinie 98/26/EG des Europäischen

---

<sup>4</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 vom 12.6.2014, S. 349).

Parlaments und des Rats<sup>5</sup> als in die entsprechenden Systeme eingebracht gilt und ab welchem Zeitpunkt die Einbringung unwiderrufbar ist,

- d) Regeln im Hinblick auf die Kündigung der Zugangsvereinbarung durch eine der Parteien enthalten, wobei diese Regeln
    - i) eine ordentliche Kündigung vorsehen müssen, die für andere Unternehmen nicht mit zusätzlichen Risiken verbunden ist, einschließlich klarer und transparenter Regelungen für die Verwaltung und den ordnungsgemäßen Ablauf der im Rahmen der Zugangsvereinbarung eingegangenen, zum Zeitpunkt der Kündigung noch offenen Kontrakte und Posten,
    - ii) gewährleisten, dass der entsprechenden Partei ein angemessener Zeitraum eingeräumt wird, um einem Verstoß, der keinen Grund für eine fristlose Kündigung darstellt, ein Ende zu setzen, und
    - iii) eine Kündigung zulassen, wenn die Risiken in einer Weise zunehmen, die zu Beginn die Verweigerung des Zugangs gerechtfertigt hätte,
  - (e) die unter die Zugangsvereinbarung fallenden Finanzinstrumente nennen,
  - (f) sämtliche Angaben zur Deckung von einmaligen und laufenden Kosten enthalten, die durch den Antrag auf Zugang entstanden sind, und
  - (g) Bestimmungen zu den aus der Zugangsvereinbarung erwachsenden Ansprüchen und Verbindlichkeiten enthalten.
2. Die Zugangsvereinbarung muss die Parteien dazu verpflichten, angemessene Grundsätze, Verfahren und Systeme einzuführen, um Folgendes zu gewährleisten:
- a) eine zeitnahe, zuverlässige und sichere Kommunikation zwischen den Parteien,
  - b) die vorherige Konsultation der anderen Partei für den Fall, dass sich Änderungen beim Betrieb einer der Parteien wesentlich auf die Zugangsvereinbarung oder auf die Risiken, denen die jeweils andere Partei ausgesetzt ist, auswirken dürften,
  - c) eine rechtzeitige Unterrichtung der jeweils anderen Partei vor der Umsetzung von Änderungen, sofern dies nicht unter Buchstabe b fällt,
  - d) die Beilegung von Streitigkeiten,
  - e) die Ermittlung, Überwachung und Steuerung der sich aus der Zugangsvereinbarung ergebenden potenziellen Risiken,
  - f) den Erhalt sämtlicher Informationen durch den Handelsplatz, die dieser benötigt, um seinen Verpflichtungen zur Überwachung offener Kontraktpositionen nachzukommen, und

---

<sup>5</sup> Richtlinie 98/26/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Mai 1998 über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen (ABl. L 166 vom 26.3.1997, S. 45).

- g) die Annahme durch die CCP von Lieferungen von physisch abgerechneten Waren.
3. Die jeweiligen Parteien der Zugangsvereinbarung müssen gewährleisten,
- a) dass bei der Gewährung des Zugangs angemessene Risikomanagementstandards aufrecht erhalten werden,
  - b) dass die bei einem Zugangsantrag zur Verfügung gestellten Informationen während der gesamten Laufzeit der Zugangsvereinbarung auf aktuellem Stand gehalten werden, was auch für Informationen über wesentliche Änderungen gilt,
  - c) dass nicht-öffentliche und wirtschaftlich sensible Informationen, einschließlich solcher, die während der Entwicklungsphase von Finanzinstrumenten bereitgestellt werden, ausschließlich für die speziellen Zwecke, für die sie bereitgestellt wurden, genutzt und ausschließlich für den von den Parteien vereinbarten Zweck als Handlungsgrundlage herangezogen werden dürfen.

#### *Artikel 10*

#### **Diskriminierungsfreie und transparente Clearing-Gebühren von CCP**

1. Gebühren stellt eine CCP nur für Clearing-Transaktionen in Rechnung, die an einem Handelsplatz ausgeführt werden, zu dem sie nach objektiven, für alle Clearingmitglieder sowie gegebenenfalls Kunden geltenden Kriterien Zugang gewährt hat. Zu diesem Zweck legt die CCP für alle Clearingmitglieder und gegebenenfalls Kunden dieselbe Gebühren- und Preisnachlassstruktur fest, und dürfen ihre Gebühren nicht von dem Handelsplatz abhängen, an dem die Transaktion stattfindet.
2. Eine CCP stellt einem Handelsplatz im Zusammenhang mit dem Zugang Gebühren nur anhand objektiver Kriterien in Rechnung. Zu diesem Zweck gelten für sämtliche Handelsplätze, die Zugang zur CCP haben, für dieselben oder ähnliche Finanzinstrumente dieselben Gebühren und Preisnachlässe, es sei denn, eine andere Gebührenstruktur ist objektiv gerechtfertigt.
3. Eine CCP stellt gemäß Artikel 38 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 sicher, dass die in den Absätzen 1 und 2 genannten Gebühren einfach zugänglich sind, angemessen je nach erbrachter Dienstleistung identifiziert werden und über eine ausreichende Granularität verfügen, um zu gewährleisten, dass die Gebühren vorhersagbar sind.
4. Die Absätze 1 bis 3 gelten für Gebühren, die zur Deckung einmaliger und laufender Kosten in Rechnung gestellt werden.

#### *Artikel 11*

#### **Diskriminierungsfreie und transparente Gebühren von Handelsplätzen**

1. Ein Handelsplatz stellt Gebühren im Zusammenhang mit dem Zugang nur anhand objektiver Kriterien in Rechnung. Zu diesem Zweck gelten für sämtliche CCP, die Zugang zum Handelsplatz haben, für dieselben oder ähnlichen Finanzinstrumente

dieselben Gebühren und Preisnachlässe, es sei denn, eine andere Gebührenstruktur ist objektiv gerechtfertigt.

2. Ein Handelsplatz stellt sicher, dass die in Absatz 1 genannten Gebühren einfach zugänglich sind, dass die Gebühren angemessen je nach erbrachter Dienstleistung identifiziert werden und über eine ausreichende Granularität verfügen, um zu gewährleisten, dass die Gebühren vorhersagbar sind.
3. Die Absätze 1 und 2 gelten für sämtliche zugangsbezogene Gebühren, einschließlich solcher, die zur Deckung einmaliger und laufender Kosten in Rechnung gestellt werden.

## **KAPITEL III** **BEDINGUNGEN FÜR DIE DISKRIMINIERUNGSFREIE** **BEHANDLUNG VON KONTRAKTEN**

### *Artikel 12*

#### **Anforderungen an Sicherheiten und Margining bei wirtschaftlich gleichwertigen Kontrakten**

1. Die CCP bestimmt, ob Kontrakte, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, zu dem sie Zugang gewährt hat, wirtschaftlich den bereits von der CCP geclearnten Kontrakten mit ähnlichen Risikoeigenschaften gleichwertig sind.
2. Für die Zwecke dieses Artikels betrachtet eine CCP sämtliche Kontrakte, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, zu dem sie Zugang gewährt hat, und die zu der Finanzinstrumentenklasse gehören, die unter die in Artikel 14 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 genannte CCP-Zulassung oder unter eine in Artikel 15 dieser Verordnung genannte nachträgliche Erweiterung dieser Zulassung fallen, als wirtschaftlich gleichwertig mit den Kontrakten in der entsprechenden Finanzinstrumentenklasse, die bereits von der CCP geclearnt wurden.
3. Eine CCP kann einen Kontrakt, der an einem Handelsplatz gehandelt wird, zu dem sie Zugang gewährt hat und der ein völlig anderes Risikoprofil oder wesentliche Unterschiede zu den von ihr in der entsprechenden Finanzinstrumentenklasse bereits geclearnten Kontrakten aufweist, als wirtschaftlich nicht gleichwertig betrachten, wenn sie gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 in Bezug auf diesen Kontrakt und in Zusammenhang mit dem Zugangantrag dieses Handelsplatzes eine Erweiterung ihrer Zulassung erhalten hat.
4. Eine CCP wendet auf die in Absatz 1 genannten wirtschaftlich gleichwertigen Kontrakte in Bezug auf Margining und Sicherheiten dieselben Methoden an, unabhängig davon, an welchem Ort die Kontrakte gehandelt werden. Eine CCP macht das Clearing eines in Absatz 1 genannten wirtschaftlich gleichwertigen Kontrakts nur in den Fällen von der Vornahme von Änderungen an den Risikomodellen- und -parametern der CCP abhängig, in denen dies erforderlich ist, um die Risikofaktoren in Zusammenhang mit diesem Handelsplatz oder den darauf gehandelten Kontrakten abzuschwächen. Solche Änderungen sind als wesentliche

Änderungen an den Modellen und Parametern der CCP gemäß Artikel 28 und Artikel 49 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zu betrachten.

*Artikel 13*  
**Netting wirtschaftlich gleichwertiger Kontrakte**

1. Unabhängig vom Ort, an dem diese gehandelt werden, wendet eine CCP bei den in Artikel 12 Absatz 1 genannten wirtschaftlich gleichwertigen Kontrakten dieselben Nettingverfahren an; dabei ist jedoch Voraussetzung, dass sämtliche Netting-Verfahren, die sie anwendet, gemäß Richtlinie 98/26/EG und gemäß dem geltenden Insolvenzrecht gültig und durchsetzbar sind.
2. Ist eine CCP der Auffassung, dass das Rechts- oder Basisrisiko im Zusammenhang mit dem Nettingverfahren, das sie auf einen wirtschaftlich gleichwertigen Kontrakt anwendet, nicht ausreichend abgeschwächt wurde, macht sie das Clearing eines solchen Kontrakts von der Umsetzung von Änderungen an diesem Nettingverfahren abhängig, mit Ausnahme des Nettings dieses Kontrakts. Solche Änderungen sind als wesentliche Änderungen an den Modellen und Parametern der CCP gemäß Artikel 28 und Artikel 49 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zu betrachten.
3. Für die Zwecke des Absatzes 2 bezeichnet „Basisrisiko“ das Risiko, das sich aus den nicht perfekt korrelierten Bewegungen zwischen zwei oder mehr Vermögenswerten oder Kontrakten ergibt, die von CCP gecleared wurden.

*Artikel 14*  
**Cross-Margining korrelierter Kontrakte, die von derselben CCP gecleared werden**

Wenn eine CCP Einschusszahlungen im Hinblick auf das Cross-Margining bei korrelierten Kontrakten gemäß Artikel 41 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 und Artikel 27 der delegierten Verordnung (EU) Nr. 153/2013 der Kommission<sup>6</sup> berechnet, die von derselben CCP gecleared wurden (Portfolio-Margining), wendet die CCP diesen Portfolio-Margining-Ansatz auf sämtliche korrelierte Kontrakte an, unabhängig von dem Ort, an dem diese gehandelt wurden. Kontrakte mit einer wesentlichen und zuverlässigen Korrelation oder einem äquivalenten, statistischen Abhängigkeitsparameter profitieren von denselben Aufrechnungen und Nachlässen.

**KAPITEL IV**  
**ÜBERGANGSREGELUNGEN UND SCHLUSSBESTIMMUNGEN**

*Artikel 15*  
**Verfahren für Mitteilungen von der CCP an die für sie zuständige Behörde**

Hat eine CCP die Erlaubnis zur Verwendung von Übergangsregelungen gemäß Artikel 35 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 beantragt, richtet sie eine schriftliche Mitteilung

---

<sup>6</sup> Delegierte Verordnung (EU) Nr. 153/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rats in Bezug auf technische Regulierungsstandards für Anforderungen an zentrale Gegenparteien (ABl. L 52 vom 23.2.2013, S. 41).

an die für sie zuständige Behörde und verwendet dabei das Formular 1 im Anhang dieser Verordnung.

*Artikel 16*

**Verfahren für Mitteilungen von der zuständigen Behörde an die ESMA und das CCP-Kollegium**

Die jeweils zuständigen Behörden setzen die ESMA und das CCP-Kollegium über jede Entscheidung zur Zulassung von Übergangsregelungen gemäß Artikel 35 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 schriftlich, ohne unverhältnismäßige Verzögerung und in keinem Fall später als einen Monat nach der Entscheidung in Kenntnis und verwenden dabei das Formular 2 im Anhang dieser Verordnung.

*Artikel 17*

**Verfahren für Mitteilungen vom Handelsplatz an die für ihn zuständige Behörde bezüglich des ursprünglichen Übergangszeitraums**

Wenn ein Handelsplatz nicht an die Bestimmungen gemäß Artikel 36 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 gebunden sein möchte, richtet er eine schriftliche Mitteilung an die für ihn zuständige Behörde und an die ESMA und verwendet dabei die Formulare 3.1 und Formular 3.2 im Anhang dieser Verordnung.

*Artikel 18*

**Verfahren für Mitteilungen vom Handelsplatz an die für ihn zuständige Behörde bezüglich einer Verlängerung des Übergangszeitraums**

Wenn ein Handelsplatz für einen Zeitraum von dreißig Monaten weiterhin nicht an die Bestimmungen gemäß Artikel 36 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 gebunden sein möchte, richtet er eine schriftliche Mitteilung an die für ihn zuständige Behörde und an die ESMA und verwendet dabei die Formulare 4.1 und 4.2 im Anhang dieser Verordnung.

*Artikel 19*

**Weitere Spezifikationen für die Berechnung des Nominalbetrags**

1. Gemäß Artikel 36 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 schließt ein Handelsplatz, der für einen Zeitraum von dreißig Monaten ab dem Datum des Inkrafttretens der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 nicht an die Bestimmungen gemäß Artikel 36 dieser Verordnung gebunden sein möchte, in seine Berechnung des jährlichen Nominalbetrags sämtliche Transaktionen mit börsengehandelten Derivaten ein, die im Kalenderjahr vor der Anwendung gemäß den eigenen Regelungen durchgeführt wurden.
2. Für die Zwecke der Berechnung des jährlichen Nominalbetrags gemäß Artikel 36 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 für das Jahr, das dem Jahr der Anwendung vorausgeht, nutzt ein Handelsplatz die tatsächlichen Zahlen aus dem Zeitraum, für den diese zur Verfügung stehen.

Wenn einem Handelsplatz in Bezug auf das Jahr vor dem Jahr der Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 Daten für einen Zeitraum von weniger als zwölf Monaten zur Verfügung stehen, gibt er für dieses Jahr einen Schätzwert auf Grundlage der drei folgenden Werte an:

- a) die tatsächlichen Daten für den längsten, möglichen Zeitraum, beginnend ab dem Beginn des Jahres vor dem Jahr der Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, einschließlich mindestens der ersten acht Monate,
- b) die tatsächlichen Daten für den äquivalenten Zeitraum während des Jahres vor dem Jahr, auf das unter Buchstabe a Bezug genommen wird, und
- c) die tatsächlichen Daten für das gesamte Jahr vor dem Jahr, auf das unter Buchstabe a Bezug genommen wird.

Der geschätzte Wert des jährlichen Nominalbetrags wird durch Multiplikation der Angaben in Unterabsatz 2 Buchstabe a mit den Angaben in Unterabsatz 2 Buchstabe c und anschließende Division durch die Angaben in Unterabsatz 2 Buchstabe b berechnet.

3. Wenn ein Handelsplatz nach Ablauf des ersten Zeitraums für weitere 30 Monate oder für jeden weiteren 30-Monats-Zeitraum nicht an Artikel 36 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 gebunden sein möchte, bezieht er in seine Berechnung des jährlichen Nominalbetrags gemäß Artikel 36 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 alle Geschäfte ein, die in jedem der ersten beiden rollierenden Jahre des vorangegangenen 30-Monats-Zeitraum nach seinen Regelungen getätigten wurden.
4. Wenn akzeptable Alternativen für die Berechnung des jährlichen Nominalbetrags für bestimmte Arten von Instrumenten vorhanden sind, diese Berechnungsmethoden jedoch zu keinerlei nennenswerten Unterschieden bei solchen Werten führen, muss die Berechnung genutzt werden, die den höheren Wert ergibt. Insbesondere muss bei Derivaten, z. B. Termin- oder Optionsgeschäfte, einschließlich sämtlicher Arten von Warenderivaten, die in bestimmten Einheiten angegeben werden, der jährliche Nominalbetrag dem vollständigen Wert des dem Derivate zugrunde liegenden Vermögenswertes zum entsprechenden Preis zu der Zeit entsprechen, als die Transaktion abgeschlossen wurde.

## *Artikel 20* ***Genehmigungs- und Prüfmethode der ESMA***

1. Für die Zwecke der Prüfung gemäß Artikel 36 Absatz 6 Buchstabe d der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 legt der Handelsplatz der ESMA auf Verlangen sämtliche Fakten und Tatsachen vor, auf denen die Berechnung basiert.
2. Bei der Prüfung der vorgelegten jährlichen Nominalbetragszahlen berücksichtigt die ESMA auch die entsprechenden Nachhandelszahlen und Jahresstatistiken.
3. Die ESMA muss ein Opt-Out innerhalb von drei Monaten nach Eingang sämtlicher relevanter Informationen für die Mitteilung gemäß Artikel 16 oder Artikel 17, einschließlich der in Artikel 19 spezifizierten Informationen, zulassen oder ablehnen.

*Artikel 21*  
***Inkrafttreten und Anwendung***

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

Sie gilt ab dem in Artikel 55 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 genannten Datum.

Allerdings gelten die Artikel 15, 16, 17, 19 und 20 ab dem Inkrafttreten dieser Verordnung.

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

Geschehen zu Brüssel am 24.6.2016

*Für die Kommission  
Der Präsident  
Jean-Claude JUNCKER*