



Brüssel, den 4.5.2017
SWD(2017) 149 final

ARBEITSUNTERLAGE DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN

ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG

Begleitunterlage 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**

{ COM(2017) 208 final }

{ SWD(2017) 148 final }

Zusammenfassung

Folgenabschätzung zu möglichen Änderungen an der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister

A. Handlungsbedarf

Warum? Um welche Problematik geht es?

Mit der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister („EMIR-Verordnung“) wurde die Zusage der Staats- und Regierungschefs der G20 vom September 2009 umgesetzt, bestimmte Anforderungen für OTC-Derivate weltweit einzuführen. Ziel der EMIR-Verordnung ist es, das Systemrisiko einzudämmen, indem der Markt für OTC-Derivate transparenter gemacht und das Gegenparteiausfallrisiko sowie das operationelle Risiko bei OTC-Derivaten verringert wird. Die zu diesem Zweck eingeführten Anforderungen sind zum Teil bereits in Kraft, zum Teil aber noch nicht. Die Beobachtung des Markts durch die Kommission und die Rückmeldungen der Interessenträger sowie der Einrichtungen und Behörden der EU zeigen, dass die übergeordneten Ziele der EMIR-Verordnung zwar breite Unterstützung erhalten, einige Regelungen jedoch dazu führen, dass die Ziele der EMIR-Verordnung nicht auf die wirksamste und effizienteste Weise erreicht werden. Dabei geht es insbesondere um (i) unverhältnismäßige Befolgungskosten, die die in einigen Fällen den aufsichtlichen Nutzen übersteigen, (ii) die unzureichende Transparenz von OTC-Derivatepositionen und -risiken und (iii) den ungenügenden Clearingzugang bestimmter Gegenparteien.

Was soll mit dieser Initiative erreicht werden?

Bei den ins Auge gefassten Optionen soll der durch die EMIR-Verordnung vorgegebene Rahmen erhalten bleiben, die Anwendung der Verordnung jedoch wirksamer und effizienter werden, indem ihre Vorschriften verhältnismäßiger gestaltet, OTC-Derivatepositionen und -risiken transparenter gemacht und Hemmnisse für den Clearingzugang beseitigt werden. Um dies zu erreichen, werden einige gezielte Änderungen an der EMIR-Verordnung erwogen und am des übergeordneten Ziel der EMIR-Verordnung - der Erhaltung der Finanzstabilität - gemessen.

Worin besteht der Mehrwert des Tätigwerdens auf EU-Ebene?

Die EMIR-Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat. Die im Rahmen der vorliegenden Initiative vorgesehenen gezielten Änderungen an der bestehenden EMIR-Verordnung können nur auf EU-Ebene auf der Grundlage von Artikel 114 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union vorgenommen werden.

B. Lösungen

Welche gesetzgeberischen und sonstigen Politikoptionen wurden erwogen? Wird eine davon bevorzugt? Warum?

Die Initiative beinhaltet eine Überarbeitung der bestehenden EMIR-Verordnung. Die erwogenen Optionen betreffen folglich gezielte Änderungen an einzelnen (Legislativ-)Bestimmungen. Zur Verwirklichung der angestrebten Ziele werden verschiedene Optionen bevorzugt:

- eine neue zeitlich begrenzte Ausnahme von der Clearingpflicht für Altersversorgungssysteme;
- Entlastungen bei den Clearingpflichten für nichtfinanzielle Gegenparteien („NFCs“);
- eine Aufhebung der Clearingpflicht für sehr kleine finanzielle Gegenparteien;
- eine Abschaffung der „Backloading“-Pflicht;
- eine Ausnahme nichtfinanzieller Gegenparteien von der Pflicht zur Meldung gruppeninterner Geschäfte;
- einseitige Meldepflichten für zentrale Gegenparteien bei börsengehandelten Derivategeschäften;
- bei nicht börsengehandelten Derivategeschäften Meldepflicht für die finanzielle Gegenpartei bei Geschäften mit kleinen nichtfinanziellen Gegenparteien;
- weitere Harmonisierung der Meldevorschriften und -verfahren und Verpflichtung der Transaktionsregister zur Gewährleistung der Datenqualität;
- höhere Obergrenzen für die Grundbeträge der Geldbußen, wenn Transaktionsregister gegen die EMIR-Anforderungen verstoßen;
- Klärung des Zusammenspiels zwischen den Ausfall-Managementinstrumenten der EMIR-Verordnung und den nationalen Insolvenzrechtsvorschriften sowie Aufnahme des „FRAND“-Prinzips für die Erbringung von Clearingdiensten in die EMIR-Verordnung, wonach Clearingdienste zu fairen, angemessenen und diskriminierungsfreien handelsüblichen Bedingungen erbracht werden müssen (FRAND: fair, reasonable and non-discriminatory).

Wer unterstützt welche Option?

Die Kommission hat über zwei öffentliche Konsultationen Rückmeldungen von Interessenträgern zum Funktionieren der EMIR-Verordnung eingeholt. Bei der Konsultation wurden verschiedene Einzelfragen angesprochen, aber keine konkreten politischen Optionen aufgezeigt, die in Betracht gezogen werden könnten. Alle Interessenträgergruppen sprachen sich dafür aus, die Verhältnismäßigkeit der Vorschriften zu erhöhen. Großes Interesse bestand auch hinsichtlich der Meldung von Kontrakten. Die Konsultationsteilnehmer, zumeist

Unternehmen und Wirtschaftsverbände, sprachen sich dafür aus, die Meldepflichten für nichtfinanzielle Gegenparteien zu verringern. Zahlreiche Teilnehmer aus unterschiedlichen Interessenträgergruppen waren auch der Ansicht, dass die beiderseitigen Meldepflichten durch einseitige Meldepflichten ersetzt werden sollten – eine Option, die in dieser Folgenabschätzung geprüft, aber letztlich verworfen wurde. Außerdem hielten die Teilnehmer Ausnahmen von den Clearing- und Einschussanforderungen für nicht systemrelevante Gegenparteien für notwendig.

Bei späteren Gesprächen mit Sachverständigen aus den Mitgliedstaaten wurden auch die erwogenen spezifischen Optionen zur Sprache gebracht. Die Mehrheit der nationalen Sachverständigen befürwortete die in dieser Folgenabschätzung bevorzugten Optionen.

C. Auswirkungen der bevorzugten Option

Worin bestehen die Vorteile der bevorzugten Option bzw. der wesentlichen Optionen?

Die vorgeschlagenen Änderungen werden erstens die Befolgungskosten und den Verwaltungsaufwand für die Marktteilnehmer senken, ohne die Finanzstabilität zu beeinträchtigen. Eine verhältnismäßigere Anwendung der Clearingvorschriften wird nichtfinanziellen Gegenparteien zugutekommen, da die geplanten Maßnahmen insofern fairere Wettbewerbsbedingungen sicherstellen werden, als die Clearingpflicht aufgrund des höheren Schwellenwerts nur noch bei den größten nichtfinanziellen Gegenparteien greifen wird. Eine neu austarierte Definition, ab wann kleine finanzielle Gegenparteien der Clearingpflicht unterliegen, wird eine Entlastung jener (sehr) kleinen finanziellen Gegenparteien ermöglichen, für die ein zentrales Clearing wirtschaftlich nicht machbar ist. Altersversorgungssysteme 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. Bestimmte Erleichterungen bei den Meldepflichten werden allen Gegenparteien zugutekommen, wie die Aufhebung der „Backloading“-Pflicht. Zweitens wird es die erhöhte Transparenz von OTC-Derivatepositionen und -risiken den Behörden ermöglichen, potenzielle Probleme früher zu erkennen und rechtzeitig auf etwaige Risiken zu reagieren, was die Finanzmärkte krisenfester machen wird. Drittens wird ein verbesserter Clearingzugang weiteren Marktteilnehmern die Möglichkeit eröffnen, ihre Risiken zu steuern und abzusichern, und zu einer weniger volatilen Geschäftsentwicklung und zur Beschäftigungssicherheit beitragen, da unvermittelte Schocks und Unterbrechungen des Geschäftsbetriebs unwahrscheinlicher werden.

Welche Kosten entstehen bei der bevorzugten Option bzw. den wesentlichen Optionen?

Insgesamt dürften keine signifikanten einschlägigen sozialen und wirtschaftlichen Kosten anfallen. Die geplante Vereinfachung und größere 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. Wird eine Übertragung der Meldepflicht erwogen, so werden die Unternehmen, die die Meldepflicht künftig übernehmen dürften, besser hierfür gerüstet sein, sodass die betreffenden Gesamtkosten aufgrund der Größenvorteile geringer ausfallen dürften. Die weitere Harmonisierung der Meldevorschriften und -verfahren könnte allenfalls in begrenztem Umfang gewisse zusätzliche Verwaltungskosten in den Frühphasen der Umsetzung mit sich bringen, dürfte aber auf mittlere Sicht zu größerer Effizienz und einer geringeren Gesamtbelastung führen. Auch die Verpflichtung, Clearingdienstleistungen zu fairen, angemessenen und diskriminierungsfreien handelsüblichen Bedingungen zu erbringen, die vielen Gegenparteien zugutekommen wird, dürfte nur in begrenztem Umfang zusätzliche Verwaltungskosten verursachen.

In der Gesamtwirkung führen die bevorzugten Optionen zu einer deutlichen Kostensenkung. Die Schätzungen der potenziellen Einsparungen, die ausschließlich für die Zwecke dieser Folgenabschätzung und unter sämtlichen in Anhang 8 beschriebenen Annahmen angestellt wurden, reichen bei den (einmaligen) Fixkosten von 2,3 Mrd. EUR bis 6,9 Mrd. EUR und bei den operativen Kosten von 1,1 Mrd. EUR und 2,66 Mrd. EUR. Die Verlässlichkeit dieser Einsparungsschätzungen unterliegt einigen Einschränkungen. Erstens gelten diese Schätzungen nur für den gegenwärtigen Zeitpunkt. Anforderungen, die später wirksam werden, etwa die stufenweise greifenden Einschussanforderungen, wurden nicht einkalkuliert. Zweitens stützen sich die Berechnungen auf die begrenzte Menge an öffentlich zugänglichen Daten und auf vereinzelte Marktauskünfte, was die Vielfalt und die Eigenheiten der betroffenen Gegenparteien möglicherweise nicht hinreichend widerspiegelt. Drittens beruhen die Berechnungen auf der Annahme, dass die Kosteneinsparungen in vollem Umfang an die Endnutzer weitergegeben werden. Viertens wurden die minimalen Anpassungskosten, die beispielsweise durch die Einführung des FRAND-Prinzips (erwartete Auswirkungen auf die Clearingmitglieder) und durch die Maßnahmen zur Erhöhung der Datenqualität (erwartete Auswirkungen auf Transaktionsregister) entstehen dürften, nicht einkalkuliert.

Worin bestehen die Auswirkungen auf Unternehmen, KMU und Kleinstunternehmen?

Für Unternehmen, KMU und Kleinstunternehmen werden insbesondere die Optionen von Vorteil sein, die darauf abzielen, (i) die regulatorischen Anforderungen dort zu verringern, wo unverhältnismäßig hohe Befolgungskosten den aufsichtlichen Nutzen offenbar übersteigen, und (ii) den Clearingzugang zu verbessern. Für nichtfinanzielle Gegenparteien wird sich die Anpassung des Geltungsbereichs der Clearingpflicht positiv auswirken. Die Vereinfachung der Meldepflichten wird allen Gegenparteien zugutekommen, insbesondere auch KMU. Schließlich wird die Einführung der neuen FRAND-Grundsätze vielen Gegenparteien den Clearingzugang erleichtern.

Hat die Initiative spürbare Auswirkungen auf nationale Haushalte und für Behörden?
Nein. Die erwogenen Änderungen dürften keine einschlägigen Kosten für die nationalen Haushalte und Verwaltungen mit sich bringen.
Wird es andere nennenswerte Auswirkungen geben?
Nein.
D. Folgemaßnahmen
Wann wird die Maßnahme überprüft?
Da die EMIR-Anforderungen zu unterschiedlichen Zeitpunkten und teilweise noch gar nicht in Kraft getreten sind, sollte die gesamte EMIR-Verordnung bewertet werden, wobei das Augenmerk insbesondere auf die Wirksamkeit und Effizienz der Verwirklichung der ursprünglichen Ziele der EMIR-Verordnung gerichtet werden sollte. Diese Bewertung sollte die bei der vorliegenden Initiative erwogenen gezielten Änderungen berücksichtigen und frühestens drei Jahre nach deren Geltungsbeginn stattfinden. In einigen Fällen, namentlich bei den Altersversorgungssystemen, ist es wichtig, dass die Fortschritte bei der Verfügbarkeit entsprechender Clearinglösungen laufend beobachtet werden.