



Brüssel, den 25. August 2015  
(OR. en)

11509/15

EF 166  
ECOFIN 678  
DELECT 110

### ÜBERMITTLUNGSVERMERK

---

Absender:	Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	21. August 2015
Empfänger:	Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union

---

Nr. Komm.dok.:	C(2015) 5390 final
Betr.:	DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION vom 6.8.2015 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Clearingpflicht

---

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument C(2015) 5390 final.

---

Anl.: C(2015) 5390 final



Brüssel, den 6.8.2015  
C(2015) 5390 final

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

**vom 6.8.2015**

**zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und  
des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Clearingpflicht**

(Text von Bedeutung für den EWR)

## BEGRÜNDUNG

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

Nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen, European Market Infrastructure Regulation, im Folgenden auch „EMIR-Verordnung“) unterliegen bestimmte OTC-Derivate der Clearingpflicht. Der EMIR-Verordnung zufolge muss die ESMA vorschlagen, welche Kategorien von OTC-Derivaten dem Clearing unterliegen sollen und ab wann die Clearingpflicht für die ermittelten Kategorien von Gegenparteien jeweils gilt (wobei für verschiedene Kategorien unterschiedliche Übergangsphasen festgelegt werden können).

Ebenfalls clearingpflichtig sind OTC-Derivatekontrakte, die zwischen der ersten Zulassung einer zentralen Gegenpartei (Central Counterparty, im Folgenden „CCP“) auf der Grundlage der EMIR-Verordnung am 18. März 2014 und dem späteren Zeitpunkt, zu dem die Clearingpflicht tatsächlich wirksam wird, geschlossen werden, es sei denn, die Restlaufzeit der betreffenden Kontrakte ist kürzer als die Mindestrestlaufzeiten, die in den technischen Regulierungsstandards festzulegen sind (sogenannte Frontloading-Anforderung). Somit kann das Frontloading durch Festlegung der Mindestrestlaufzeiten für bestimmte OTC-Derivatekontrakte bzw. Gegenparteien ausgeschlossen werden.

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

Am 11. Juli 2014 veröffentlichte die ESMA ein Konsultationspapier, in dem sie die Anwendung der Clearingpflicht für bestimmte Zinsswaps vorschlägt, sowie einen Entwurf technischer Regulierungsstandards, in dem die Zinsswaps, die der Clearingpflicht unterliegen sollen, die Zeitpunkte, ab denen die Clearingpflicht wirksam werden soll und die maßgeblichen Mindestrestlaufzeiten aufgeführt sind.

Am 1. Oktober 2014 übermittelte die ESMA der Kommission ihren Abschlussbericht über die Clearingpflicht für Zinsswaps einschließlich des Entwurfs technischer Regulierungsstandards in der Fassung, die den auf die Konsultation eingegangenen 51 Antworten Rechnung trägt.

Im Dezember 2014 setzte die Kommission die ESMA nach dem Verfahren des Artikels 10 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 von ihrer Absicht in Kenntnis, den Entwurf technischer Regulierungsstandards mit Änderungen anzunehmen. Die vorgeschlagenen Änderungen beinhalteten Folgendes:

- (1) Verschiebung des Beginns der Frontloadinganforderung auf zwei bzw. fünf Monate nach Inkrafttreten der technischen Regulierungsstandards für die Kategorien 1<sup>1</sup> bzw.

---

<sup>1</sup> Kategorie 1 umfasst Clearingmitglieder für mindestens eine der dem Clearing unterliegenden Kategorien von OTC-Zinsswaps.

2<sup>2</sup>. Eine derartige Verschiebung würde die Gegenparteien in die Lage versetzen festzustellen, ob sie einer Kategorie von Gegenparteien angehören, die dem Frontloading unterliegt, und die einschlägigen Vorkehrungen zu treffen. Insbesondere sollte das Frontloading für Gegenparteien der Kategorie 1 nicht beginnen, bevor sie ermitteln können, ob sie nach Artikel 4 Absatz 2 Buchstabe a der EMIR-Verordnung von der Clearingpflicht freigestellt sind. Die übrigen Gegenparteien müssen die notwendigen Vorkehrungen für die Berechnung eines Schwellenwerts treffen, der darüber entscheidet, ob sie der Kategorie 2 angehören und damit dem Frontloading unterliegen. Hat eine finanzielle Gegenpartei festgestellt, dass sie der Kategorie 2 angehört, muss sie ferner die erforderlichen Vorkehrungen treffen, um das Frontloading von Kontrakten durchführen zu können; so muss sie unter anderem geeignete Schritte gegenüber ihren Gegenparteien unternehmen und ihre Systeme, Kontrollverfahren und internen Vorgänge an die neuen Gegebenheiten und unternommenen Schritte anpassen. Die Verschiebung des Beginns der Frontloadinganforderung erfordert auch eine Anpassung des für die Berechnung des Schwellenwerts zu berücksichtigenden Zeitraums, so dass der Schwellenwert auf der Grundlage des letzten Zeitraums vor Beginn des Frontloading berechnet wird (auf der Grundlage der drei Monate, die auf den Monat der Veröffentlichung des delegierten Rechtsakts im Amtsblatt folgen).

- (2) Einführung eines Übergangszeitraums, in dem OTC-Zinsswapderivate, bei denen es sich um gruppeninterne Geschäfte zwischen einer in einem Mitgliedstaat ansässigen Gegenpartei und einer in einem Drittland ansässigen Gegenpartei handelt, von der Clearingpflicht freigestellt werden könnten, sofern beide Gegenparteien Mitglied derselben Unternehmensgruppe sind und bestimmte Voraussetzungen erfüllen. Dies würde der Kommission ausreichend Zeit für die Annahme der einschlägigen Beschlüsse über die Gleichwertigkeit nach Artikel 13 der EMIR-Verordnung geben. Derartige Gleichwertigkeitsbeschlüsse können erst nach Inkrafttreten dieses delegierten Rechtsakts und der Regelungen der betreffenden Drittländer über die Clearingpflicht erlassen werden.

Am 29. Januar 2015 hat die ESMA eine förmliche Stellungnahme zu den von der Kommission vorgeschlagenen Änderungen abgegeben.<sup>3</sup> Die ESMA stimmte den letztlichen Zielen dieser Änderungen zu, trat bei der Behandlung gruppeninterner Geschäfte mit Drittländern jedoch für einen aus rechtlicher Sicht anderen Ansatz ein. Die ESMA schlug ferner vor, den Schwellenwert für Fonds nicht auf Gruppenebene, sondern auf Fondsebene zu berechnen. Schließlich regte die ESMA bestimmte Klarstellungen an und unterbreitete einige Formulierungsvorschläge, die sich insbesondere auf die Frontloadinganforderung bezogen.

Der delegierte Rechtsakt der Kommission steht mit der förmlichen Stellungnahme der ESMA in Einklang.

---

<sup>2</sup> Kategorie 2 umfasst finanzielle Gegenparteien und alternative Investmentfonds (AIF), die keine Clearingmitglieder sind und im Bereich der OTC-Derivate ein (gemessen an einem quantitativen Schwellenwert) höheres Tätigkeitsvolumen aufweisen.

<sup>3</sup> In der Folge nahm die ESMA am 6. März 2015 eine überarbeitete Stellungnahme an.

### 3. RECHTLICHE ASPEKTE DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

Der delegierte Rechtsakt legt fest, welche Kategorien von OTC-Derivatekontrakten der Clearingpflicht unterliegen; darüber hinaus werden vier verschiedene Kategorien von Gegenparteien definiert, für die unterschiedliche Übergangsphasen gelten:

- (1) Gegenparteien der Kategorie 1: 6 Monate nach Inkrafttreten der technischen Regulierungsstandards.
- (2) Gegenparteien der Kategorie 2: 12 Monate nach Inkrafttreten der technischen Regulierungsstandards.
- (3) Gegenparteien der Kategorie 3<sup>4</sup>: 18 Monate nach Inkrafttreten der technischen Regulierungsstandards.
- (4) Gegenparteien der Kategorie 4<sup>5</sup>: 3 Jahre nach Inkrafttreten der technischen Regulierungsstandards.

Es wird ein Schwellenwert festgelegt, auf dessen Grundlage die Gegenparteien anhand ihres jeweiligen Tätigkeitsvolumens im Bereich der OTC-Derivate der Kategorie 2 bzw. der Kategorie 3 zugeordnet werden; dieser Schwellenwert ist auf der Grundlage des letzten Zeitraums vor Beginn des Frontloading zu berechnen (d. h. der drei Monate, die auf den Monat der Veröffentlichung des delegierten Rechtsakts im Amtsblatt folgen). Bei Fonds sollte der Schwellenwert aufgrund der getrennten Haftung zwischen den Fonds auf Fondsebene berechnet werden.

Um der Kommission genügend Zeit für den Erlass von Gleichwertigkeitsbeschlüssen zu geben, wird für gruppeninterne Geschäfte zwischen einer in einem Mitgliedstaat ansässigen Gegenpartei und einer in einem Drittland ansässigen Gegenpartei, die beide Mitglied derselben Unternehmensgruppe sind und bestimmte Voraussetzungen erfüllen, eine abweichende Übergangszeit festgelegt (3 Jahre ab Inkrafttreten des delegierten Rechtsakts oder ein früherer Zeitpunkt kurz nach Annahme eines das Drittland betreffenden Gleichwertigkeitsbeschlusses). Während dieses Zeitraums sollte kein Frontloading erfolgen.

Der delegierte Rechtsakt legt auch die Mindestrestlaufzeiten für die Zwecke der Frontloadinganforderung fest sowie die Zeitpunkte, zu denen das Frontloading beginnen sollte (zwei bzw. fünf Monate nach Inkrafttreten des delegierten Rechtsakts für Kategorie 1 bzw. Kategorie 2).

Darüber hinaus hat die Kommission weitere Klarstellungen zu bestimmten Fragen vorgenommen, einige davon auf der Grundlage der förmlichen Stellungnahme der ESMA. So hat die Kommission insbesondere klargestellt, dass nur die in Anhang I aufgeführten OTC-Zinsswapkontrakte, die mit Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen oder mit Deckungspools für gedeckte Schuldverschreibungen geschlossen und bei Abwicklung oder

---

<sup>4</sup> Kategorie 3 umfasst finanzielle Gegenparteien und alternative Investmentfonds (AIF), die keine Clearingmitglieder sind und im Bereich der OTC-Derivate ein vergleichsweise geringes Tätigkeitsvolumen (gemessen an einem quantitativen Schwellenwert) aufweisen.

<sup>5</sup> Kategorie 4 umfasst nichtfinanzielle Gegenparteien, die nicht unter die übrigen Kategorien fallen.

Insolvenz des Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen oder des Deckungspools nicht beendet werden, außerhalb des Anwendungsbereichs der Clearingpflicht liegen können.

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

vom 6.8.2015

## zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Clearingpflicht

(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. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister<sup>6</sup>, insbesondere auf Artikel 5 Absatz 2,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) wurde mitgeteilt, für welche Kategorien außerbörslich („over the counter“) gehandelter Zinsderivate (im Folgenden „OTC-Zinsderivate“) bestimmte zentrale Gegenparteien (Central Counterparties, im Folgenden „CCP“) eine Clearingzulassung erhalten haben. Für jede dieser Kategorien hat die ESMA die Kriterien geprüft, die ausschlaggebend dafür sind, ob die jeweiligen Kategorien der Clearingpflicht unterworfen werden; zu diesen Kriterien zählen der Grad der Standardisierung, das Volumen und die Liquidität sowie die Verfügbarkeit von Preisbildungsinformationen. Mit dem übergeordneten Ziel, das Systemrisiko zu verringern, hat die ESMA nach dem in der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 vorgesehenen Verfahren bestimmt, welche Kategorien von OTC-Zinsderivaten der Clearingpflicht unterliegen sollten.
- (2) OTC-Zinsderivatekontrakte können einen konstanten Nominalwert, einen variablen Nominalwert oder einen bedingten Nominalwert haben. Bei Kontrakten mit konstantem Nominalwert variiert der Nominalwert während der Laufzeit des Kontrakts nicht. Bei Kontrakten mit variablem Nominalwert variiert der Nominalwert während der Laufzeit des Kontrakts in vorhersehbarer Weise. Bei Kontrakten mit bedingtem Nominalwert variiert der Nominalwert während der Laufzeit des Kontrakts in unvorhersehbarer Weise. Bedingte Nominalwerte machen die Preisbildung und das Risikomanagement im Zusammenhang mit OTC-Zinsderivatekontrakten und damit auch deren Clearing durch die CCP komplexer. Diesem Umstand sollte bei der Festlegung der Kategorien von OTC-Zinsderivaten, die der Clearingpflicht unterliegen sollen, Rechnung getragen werden.

---

<sup>6</sup> ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1.

- (3) Bei der Bestimmung der Kategorien von OTC-Derivatekontrakten, die der Clearingpflicht unterliegen sollten, sollte dem besonderen Charakter von OTC-Derivatekontrakten Rechnung getragen werden, die mit Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen oder Deckungspools für gedeckte Schuldverschreibungen geschlossen werden. Vor diesem Hintergrund sollten die Kategorien von OTC-Zinsderivaten, die der Clearingpflicht der vorliegenden Verordnung unterliegen, keine mit Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen oder Deckungspools für gedeckte Schuldverschreibungen geschlossene Kontrakte umfassen, sofern sie bestimmte Voraussetzungen erfüllen.
- (4) Verschiedene Gegenparteien benötigen unterschiedlich viel Zeit, um die erforderlichen Vorkehrungen für das Clearing clearingpflichtiger OTC-Zinsderivate zu treffen. Um eine geordnete und fristgerechte Umsetzung der Clearingpflicht sicherzustellen, sollten hinreichend ähnliche Gegenparteien derselben Kategorie zugeordnet werden, damit sie ab demselben Zeitpunkt der Clearingpflicht unterliegen.
- (5) Eine erste Kategorie sollte sowohl finanzielle als auch nichtfinanzielle Gegenparteien umfassen, die bei Inkrafttreten der vorliegenden Verordnung für mindestens eine der clearingpflichtigen Kategorien von OTC-Zinsderivaten Clearingmitglieder von mindestens einer der einschlägigen CCP sind, denn diese Gegenparteien verfügen bereits über Erfahrungen mit dem freiwilligen Clearing und haben zur jeweiligen CCP bereits die erforderlichen Verbindungen für das Clearing von mindestens einer dieser Kategorien aufgebaut. Ebenfalls in diese erste Kategorie aufgenommen werden sollten nichtfinanzielle Gegenparteien, die Clearingmitglieder sind, da diese, was ihre Erfahrungen und Vorbereitungen in Bezug auf ein zentrales Clearing angeht, mit den dieser Kategorie angehörenden finanziellen Gegenparteien vergleichbar sind.
- (6) Einer zweiten und dritten Kategorie sollten die nicht der ersten Kategorie angehörenden finanziellen Gegenparteien entsprechend ihrer rechtlichen und operativen Kapazität in Bezug auf OTC-Derivate zugeordnet werden. Die rechtliche und operative Kapazität der finanziellen Gegenparteien sollte anhand des Tätigkeitsvolumens im Bereich der OTC-Derivate festgestellt werden; für die Zuordnung zur zweiten bzw. dritten Kategorie sollte daher ein quantitativer Schwellenwert festgesetzt werden, der auf dem zum Monatsende ermittelten aggregierten durchschnittlichen Nominalwert der nicht zentral geclearten Derivate basiert. Dieser Schwellenwert sollte in einer Höhe festgesetzt werden, die kleinere Marktteilnehmer abgrenzt, gleichzeitig aber in der zweiten Kategorie für die Erfassung eines signifikanten Risikos sorgt. Um die Regulierungskonvergenz zu erhöhen und die Befolgungskosten für die Gegenparteien zu begrenzen, sollte der Schwellenwert auch mit dem auf internationaler Ebene vereinbarten Schwellenwert für Einschussanforderungen für nicht zentral geclearte Derivate abgestimmt werden. Wenngleich der Schwellenwert angesichts der innerhalb der Unternehmensgruppe möglicherweise bestehenden gemeinsamen Risikoübernahme in der Regel auf Gruppenebene gilt, sollte er, wie es auch bei den genannten internationalen Standards der Fall ist, auf jeden Fonds einzeln angewandt werden, da die Verbindlichkeiten eines Fonds in der Regel nicht durch die Verbindlichkeiten anderer Fonds oder ihrer Investmentmanager beeinflusst werden. Der Schwellenwert sollte so lange auf jeden Fonds einzeln angewandt werden, wie jeder Investmentfonds bei einer Fonds-Insolvenz einen völlig abgegrenzten und aus dem Gruppenverband herausgelösten Pool von Vermögenswerten bildet, der nicht von anderen Investmentfonds oder der Investmentgesellschaft selbst besichert, garantiert oder unterstützt wird.



- (7) Bestimmte alternative Investmentfonds („AIF“) fallen nicht unter die Definition der finanziellen Gegenparteien nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, wenngleich ihre operative Kapazität in Bezug auf OTC-Derivatekontrakte mit denen der von dieser Definition erfassten AIF vergleichbar ist. Daher sollten als nichtfinanzielle Gegenparteien eingestufte AIF denselben Gegenpartei-Kategorien zugerechnet werden wie als finanzielle Gegenparteien eingestufte AIF.
- (8) Eine vierte Kategorie sollte nichtfinanzielle Gegenparteien umfassen, die nicht den anderen Kategorien zugeordnet werden, da sie im Bereich der OTC-Derivate und des zentralen Clearings über geringere Erfahrungen und operative Kapazitäten verfügen als die übrigen Gegenpartei-Kategorien.
- (9) Bei der Festlegung des Datums, ab dem die Gegenparteien der ersten Kategorie der Clearingpflicht unterliegen, sollte dem Umstand Rechnung getragen werden, dass diese möglicherweise nicht für alle clearingpflichtigen Kategorien bereits über die erforderlichen Verbindungen zu CCP verfügen. Darüber hinaus bieten die dieser Kategorie angehörenden Gegenparteien für Gegenparteien, die keine Clearingmitglieder sind, den Zugang zum Clearing, wobei damit gerechnet wird, dass die Erbringung von Clearing-Dienstleistungen für Kunden und indirekte Kunden mit Inkrafttreten der Clearingpflicht deutlich zunehmen wird. Ferner macht diese erste Kategorie von Gegenparteien einen erheblichen Anteil am Volumen der bereits geclearten OTC-Zinsderivate aus, und das Volumen der zu clearenden Geschäfte wird mit dem Wirksamwerden der Clearingpflicht gemäß der vorliegenden Verordnung erheblich zunehmen. Daher sollte Gegenparteien der ersten Kategorie eine Frist von sechs Monaten eingeräumt werden, damit sie sich auf das Clearing zusätzlicher Kategorien, auf die Zunahme der Erbringung von Clearing-Dienstleistungen für Kunden und indirekte Kunden und auf das zunehmende Volumen an zu clearenden Geschäften einstellen können.
- (10) Bei der Festlegung des Datums, ab dem die Gegenparteien der zweiten und dritten Kategorie der Clearingpflicht unterliegen, sollte dem Umstand Rechnung getragen werden, dass die meisten von ihnen dadurch Zugang zu einer CCP erhalten werden, dass sie Kunde bzw. indirekter Kunde eines Clearingmitglieds werden. Dieser Prozess kann je nach rechtlicher und operativer Kapazität der Gegenparteien und Stand ihrer Vorbereitungen bei den für das Clearing der Kontrakte erforderlichen Vereinbarungen mit Clearingmitgliedern zwischen 12 und 18 Monaten erfordern.
- (11) Bei der Festlegung des Datums, ab dem die Gegenparteien der vierten Kategorie der Clearingpflicht unterliegen, sollte deren rechtlicher und operativer Kapazität sowie dem Umstand Rechnung getragen werden, dass sie im Bereich der OTC-Derivate und des zentralen Clearings über geringere Erfahrungen verfügen als die übrigen Gegenpartei-Kategorien.
- (12) Für OTC-Derivatekontrakte zwischen einer in einem Drittland ansässigen Gegenpartei und einer in der Union ansässigen Gegenpartei, die Mitglied derselben Unternehmensgruppe sind, in dieselbe Vollkonsolidierung einbezogen sind und geeigneten zentralisierten Risikobewertungs-, Risikomess- und Risikokontrollverfahren unterliegen, sollte die Clearingpflicht ab einem späteren Datum gelten. Mit dieser späteren Anwendung sollte sichergestellt werden, dass diese Kontrakte in dem begrenzten Zeitraum, in dem es noch keine Durchführungsrechtsakte nach Artikel 13 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012

gibt, die die in Anhang I der vorliegenden Verordnung aufgeführten OTC-Derivatekontrakte abdecken und den Rechtsraum betreffen, in dem die Drittstaat-Gegenpartei ansässig ist, nicht der Clearingpflicht unterliegen. Die zuständigen Behörden sollten im Voraus prüfen können, ob die Gegenparteien, die diese Kontrakte schließen, Mitglied derselben Unternehmensgruppe sind und die übrigen Voraussetzungen für gruppeninterne Geschäfte nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 erfüllen.

- (13) Anders als bei OTC-Derivaten, bei denen die Gegenparteien nichtfinanzielle Gegenparteien sind, schreibt die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 in Bezug auf OTC-Derivatekontrakte, bei denen die Gegenparteien finanzielle Gegenparteien sind, vor, dass die Clearingpflicht auf Kontrakte Anwendung findet, die nach der Mitteilung, durch die die ESMA über die Zulassung einer CCP für das Clearing einer bestimmten Kategorie von OTC-Derivaten in Kenntnis gesetzt wird, aber vor dem Wirksamwerden der Clearingpflicht geschlossen werden, sofern dies angesichts der Restlaufzeit dieser Kontrakte zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Clearingpflicht gerechtfertigt ist. Mit der Anwendung der Clearingpflicht auf diese Kontrakte soll eine einheitliche und kohärente Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 gewährleistet werden. Mit dem Beschluss, eine Kategorie von OTC-Derivatekontrakten der Clearingpflicht zu unterwerfen, sollen Finanzstabilität und die Verringerung des Systemrisikos angestrebt und gleiche Wettbewerbsbedingungen für die Marktteilnehmer gewährleistet werden. Die Mindestrestlaufzeit sollte daher so festgelegt werden, dass diese Ziele verwirklicht werden können.
- (14) Bevor nach Artikel 5 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 angenommene technische Regulierungsstandards in Kraft treten, können die Gegenparteien nicht absehen, ob die von ihnen geschlossenen OTC-Derivatekontrakte zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Clearingpflicht dieser unterliegen werden. Da für zentral gelearnte Kontrakte andere Besicherungsvorschriften gelten als für nicht zentral gelearnte Kontrakte, hat diese Unsicherheit erhebliche Auswirkungen auf die Fähigkeit der Marktteilnehmer, die von ihnen geschlossenen OTC-Derivatekontrakte in angemessener Weise zu bepreisen. Würde für vor dem Inkrafttreten der vorliegenden Verordnung geschlossene OTC-Derivatekontrakte unabhängig von ihrer zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Clearingpflicht verbleibenden Restlaufzeit das Forward-Clearing vorgeschrieben, so könnte dies die Fähigkeit der Gegenparteien einschränken, ihre Marktrisiken in angemessener Weise abzusichern und entweder das Funktionieren des Marktes und die Finanzstabilität beeinträchtigen oder die Gegenparteien daran hindern, ihre üblichen Tätigkeiten auszuüben, da sie die Kontrakte durch andere geeignete Mittel absichern müssten.
- (15) Darüber hinaus sollten nach dem Inkrafttreten der vorliegenden Verordnung und vor dem Wirksamwerden der Clearingpflicht geschlossene OTC-Derivatekontrakte erst dann clearingpflichtig sein, wenn die Gegenparteien dieser Kontrakte ermitteln können, welcher Kategorie von Gegenparteien sie angehören und ob sie für einen bestimmten Kontrakt einschließlich ihrer gruppeninternen Geschäfte der Clearingpflicht unterliegen, und wenn sie die erforderlichen Vorkehrungen haben treffen können, um diese Kontrakte unter Berücksichtigung der Clearingpflicht schließen zu können. Um das ordnungsgemäße Funktionieren und die Stabilität des Marktes sowie gleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen den Gegenparteien zu wahren, sollten diese Kontrakte unabhängig von ihren Restlaufzeiten daher nicht der Clearingpflicht unterliegen.

- (16) OTC-Derivatekontrakte, die nach der Mitteilung, durch die die ESMA über die Zulassung einer CCP für das Clearing einer bestimmten Kategorie von OTC-Derivaten in Kenntnis gesetzt wird, aber vor dem Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Clearingpflicht geschlossen werden, sollten nicht der Clearingpflicht unterliegen, wenn sie keine erhebliche Relevanz für das Systemrisiko aufweisen oder wenn die Anwendung der Clearingpflicht auf diese Kontrakte die einheitliche und kohärente Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 in anderer Weise beeinträchtigen könnte. Das mit OTC-Zinsderivatekontrakten mit längeren Laufzeiten verbundene Gegenparteiausfallrisiko bleibt länger im Markt als das mit OTC-Zinsderivaten mit geringen Restlaufzeiten verbundene Risiko. Die Einführung der Clearingpflicht für Kontrakte mit kurzen Restlaufzeiten würde für die Gegenparteien eine gemessen am Umfang der Risikominderung unverhältnismäßig große Belastung bedeuten. Darüber hinaus machen OTC-Zinsderivate mit geringen Restlaufzeiten einen vergleichsweise geringen Anteil am Gesamtmarkt und damit einen vergleichsweise geringen Anteil an dem mit diesem Markt verbundenen Gesamtsystemrisiko aus. Die Mindestrestlaufzeiten sollten daher so festgelegt werden, dass Kontrakte mit Restlaufzeiten von wenigen Monaten nicht der Clearingpflicht unterliegen.
- (17) Gegenparteien der dritten Kategorie haben einen vergleichsweise geringen Anteil am Gesamtsystemrisiko, und ihre rechtliche und operative Kapazität in Bezug auf OTC-Derivate ist geringer als die der Gegenparteien der ersten und zweiten Kategorie. Wesentliche Elemente der OTC-Derivatekontrakte, u. a. die Bepreisung der vor dem Wirksamwerden der Clearingpflicht geschlossenen clearingpflichtigen OTC-Zinsderivate, werden in kurzer Zeit angepasst werden müssen, um einem Clearing Rechnung zu tragen, das erst mehrere Monate nach Abschluss des Kontrakts erfolgt. Dieses Verfahren des Forward-Clearing erfordert wesentliche Anpassungen des Bepreisungsmodells und Änderungen an der Dokumentation der jeweiligen OTC-Derivatekontrakte. Gegenparteien der dritten Kategorie haben nur sehr begrenzt die Möglichkeit, dem Forward-Clearing in ihren OTC-Derivatekontrakten Rechnung zu tragen. Daher könnte die Einführung der Clearingpflicht für OTC-Derivatekontrakte, die vor dem Wirksamwerden der Clearingpflicht für diese Gegenparteien geschlossen werden, deren Fähigkeit einschränken, ihre Risiken angemessen abzusichern und entweder das Funktionieren und die Stabilität des Markts beeinträchtigen oder die jeweiligen Gegenparteien daran hindern, ihre üblichen Tätigkeiten auszuüben, weil sie die Kontrakte nicht weiter absichern könnten. Daher sollten von Gegenparteien der dritten Kategorie vor Wirksamwerden der Clearingpflicht geschlossene OTC-Derivatekontrakte nicht der Clearingpflicht unterliegen.
- (18) Ferner können OTC-Derivatekontrakte, die zwischen Gegenparteien derselben Unternehmensgruppe geschlossen werden, unter bestimmten Voraussetzungen von der Clearingpflicht freigestellt werden, um zu vermeiden, dass die Wirksamkeit der gruppeninternen Risikomanagementprozesse beschränkt und die Verwirklichung des übergeordneten Ziels der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 beeinträchtigt wird. Daher sollten vor dem Wirksamwerden der einschlägigen Clearingpflicht geschlossene gruppeninterne Geschäfte unter bestimmten Voraussetzungen nicht der Clearingpflicht unterliegen.
- (19) Diese Verordnung stützt sich auf den Entwurf technischer Regulierungsstandards, der der Kommission von der ESMA vorgelegt wurde.

- (20) Die Kommission unterrichtete die ESMA über ihre Absicht, den von der ESMA vorgelegten Entwurf technischer Regulierungsstandards im Einklang mit dem Verfahren nach Artikel 10 Absatz 1 Unterabsätze 5 und 6 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 mit Änderungen zu billigen. Die ESMA gab eine förmliche Stellungnahme zu diesen Änderungen ab, die sie der Kommission übermittelte.
- (21) Die ESMA hat zu dem Entwurf technischer Regulierungsstandards, auf den sich die vorliegende Verordnung stützt, eine offene öffentliche Anhörung durchgeführt, die damit verbundenen potenziellen Kosten- und Nutzeneffekte analysiert, die Stellungnahme der nach Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>7</sup> eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt und den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken konsultiert –

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

*Artikel 1 – Clearingpflichtige Kategorien von OTC-Derivaten*

1. Die in Anhang I aufgeführten Kategorien außerbörslich („over the counter“) gehandelter Derivate (OTC-Derivate) sind clearingpflichtig.
2. Die in Anhang I aufgeführten Kategorien von OTC-Derivaten umfassen keine Kontrakte, die Gegenstand von Abschlüssen mit Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen oder Deckungspools für gedeckte Schuldverschreibungen sind, sofern die jeweiligen Kontrakte alle folgenden Voraussetzungen erfüllen:
  - a) Sie werden ausschließlich zur Absicherung gegen Zins- oder Währungsinkongruenzen zwischen dem Deckungspool und der gedeckten Schuldverschreibung verwendet.
  - b) Sie sind gemäß den nationalen gesetzlichen Bestimmungen für gedeckte Schuldverschreibungen im Deckungspool der gedeckten Schuldverschreibung eingetragen oder registriert.
  - c) Sie werden im Falle einer Abwicklung oder Insolvenz des Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen oder des Deckungspools nicht beendet.
  - d) Bei OTC-Derivaten, die Gegenstand von Abschlüssen mit Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen oder Deckungspools für gedeckte Schuldverschreibungen sind, ist die Gegenpartei mindestens gleichrangig mit den Inhabern der gedeckten Schuldverschreibungen, außer in Fällen, in denen die Gegenpartei bei OTC-Derivaten, die Gegenstand von Abschlüssen mit

---

<sup>7</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).

Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen oder Deckungspools für gedeckte Schuldverschreibungen sind, die säumige oder die betroffene Partei ist oder in denen die genannte Gegenpartei auf die Gleichrangigkeit verzichtet.

- e) Die gedeckte Schuldverschreibung erfüllt die Anforderungen des Artikels 129 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und unterliegt einer aufsichtsrechtlichen Besicherungspflicht von mindestens 102 %.

## *Artikel 2*

- 1. Für die Zwecke der Artikel 3 und 4 werden die clearingpflichtigen Gegenparteien in die folgenden Kategorien unterteilt:

- a) Kategorie 1 umfasst diejenigen Gegenparteien, die zum Zeitpunkt des Inkrafttretens der vorliegenden Verordnung in Bezug auf mindestens eine der in Anhang I aufgeführten Kategorien von OTC-Derivaten Clearingmitglieder im Sinne des Artikels 2 Absatz 14 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 von mindestens einer der vor dem genannten Zeitpunkt für das Clearing von mindestens einer dieser Kategorien zugelassenen oder anerkannten CCP sind.

- b) Kategorie 2 umfasst nicht der Kategorie 1 angehörende Gegenparteien, die einer Unternehmensgruppe angehören, deren zum Monatsende ermittelter aggregierter Durchschnitt des ausstehenden Bruttonominalwerts der nicht zentral geclearten Derivate für *[OP, bitte die Namen der folgenden Monate einfügen: jeden der drei auf den Monat der Veröffentlichung der technischen Regulierungsstandards im Amtsblatt folgenden Monate]* über 8 Mrd. EUR beträgt und bei denen es sich handelt um:

- i) finanzielle Gegenparteien oder

- ii) alternative Investmentfonds im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Buchstabe a der Richtlinie 2011/61/EU, die nichtfinanzielle Gegenparteien sind.

- c) Kategorie 3 umfasst nicht der Kategorie 1 oder der Kategorie 2 angehörende Gegenparteien, bei denen es sich handelt um:

- i) finanzielle Gegenparteien oder

- ii) alternative Investmentfonds im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Buchstabe a der Richtlinie 2011/61/EU, die nichtfinanzielle Gegenparteien sind.

- d) Kategorie 4 umfasst nichtfinanzielle Gegenparteien, die nicht der Kategorie 1, der Kategorie 2 oder der Kategorie 3 angehören.
2. In die Berechnung des in Absatz 1 Buchstabe b genannten zum Monatsende ermittelten aggregierten Durchschnitts des ausstehenden Bruttonominalwerts werden alle nicht zentral geclearten Derivate der Unternehmensgruppe einbezogen, einschließlich Devisentermingeschäften, Swaps und Währungsswaps.
3. Handelt es sich bei Gegenparteien um alternative Investmentfonds im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Buchstabe a der Richtlinie 2011/61/EU oder um Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren im Sinne des Artikels 1 Absatz 2 der Richtlinie 2009/65/EG, gilt der in Absatz 1 Buchstabe b dieses Artikels genannte Schwellenwert von 8 Mrd. EUR auf Ebene des Einzelfonds.

### *Artikel 3 – Zeitpunkte des Wirksamwerdens der Clearingpflicht*

1. Bei Kontrakten, die einer in Anhang I aufgeführten Kategorie von OTC-Derivaten angehören, wird die Clearingpflicht wirksam am:
- a) *[OP, bitte das folgende Datum einfügen: 6 Monate nach Inkrafttreten der vorliegenden Verordnung]* für Gegenparteien der Kategorie 1;
  - b) *[OP, bitte das folgende Datum einfügen: 12 Monate nach Inkrafttreten der vorliegenden Verordnung]* für Gegenparteien der Kategorie 2;
  - c) *[OP, bitte das folgende Datum einfügen: 18 Monate nach Inkrafttreten der vorliegenden Verordnung]* für Gegenparteien der Kategorie 3;
  - d) *[OP, bitte das folgende Datum einfügen: 3 Jahre nach Inkrafttreten der vorliegenden Verordnung]* für Gegenparteien der Kategorie 4.

Wird ein Kontrakt von zwei Gegenparteien unterschiedlicher Kategorien geschlossen, so wird die Clearingpflicht für diesen Kontrakt am späteren der beiden Daten wirksam.

2. Abweichend von Absatz 1 Buchstaben a, b und c wird die Clearingpflicht bei Kontrakten, die einer in Anhang I aufgeführten Kategorie von OTC-Derivaten angehören und von nicht der Kategorie 4 angehörenden Gegenparteien geschlossen werden, die Mitglied derselben Unternehmensgruppe sind und von denen eine in einem Drittland und die andere in der Union ansässig ist, wirksam am:

- a) *[OP, bitte Datum einfügen: 3 Jahre nach Inkrafttreten der vorliegenden Verordnung]*, wenn für die Zwecke des Artikels 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 kein Beschluss über die Gleichwertigkeit nach Artikel 13 Absatz 2 der genannten Verordnung erlassen wurde, der die in Anhang I der vorliegenden Verordnung aufgeführten OTC-Derivatekontrakte abdeckt und sich auf das betreffende Drittland bezieht, oder
- b) späteren der folgenden Daten, wenn für die Zwecke des Artikels 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 ein Beschluss über die Gleichwertigkeit nach Artikel 13 Absatz 2 der genannten Verordnung erlassen wurde, der die in Anhang I der vorliegenden Verordnung aufgeführten OTC-Derivatekontrakte abdeckt und sich auf das betreffende Drittland bezieht:
  - i) 60 Tage nach Inkrafttreten des für die Zwecke des Artikels 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 nach Artikel 13 Absatz 2 der genannten Verordnung erlassenen Beschlusses, der die in Anhang I der vorliegenden Verordnung aufgeführten OTC-Derivatekontrakte abdeckt und sich auf das betreffende Drittland bezieht,
  - ii) das Datum, an dem die Clearingpflicht nach Absatz 1 wirksam wird.

Diese abweichende Regelung findet nur dann Anwendung, wenn die Gegenparteien die folgenden Voraussetzungen erfüllen:

- a) Die in einem Drittland ansässige Gegenpartei ist entweder eine finanzielle Gegenpartei oder eine nichtfinanzielle Gegenpartei.
- b) Die in der Union ansässige Gegenpartei ist:
  - i) eine finanzielle Gegenpartei, eine nichtfinanzielle Gegenpartei, eine Finanzholdinggesellschaft, ein Finanzinstitut oder ein Anbieter von Nebendienstleistungen, die/der den jeweiligen Aufsichtsvorschriften unterliegt, und die unter Buchstabe a genannte Gegenpartei ist eine finanzielle Gegenpartei oder
  - ii) entweder eine finanzielle Gegenpartei oder eine nichtfinanzielle Gegenpartei, und die unter Buchstabe a genannte Gegenpartei ist eine nichtfinanzielle Gegenpartei.
- c) Beide Gegenparteien sind nach Artikel 3 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 in dieselbe Vollkonsolidierung einbezogen.

- d) Beide Gegenparteien unterliegen geeigneten zentralisierten Risikobewertungs-, Risikomess- und Risikokontrollverfahren.
- e) Die in der Union ansässige Gegenpartei hat der für sie zuständigen Behörde schriftlich mitgeteilt, dass die Voraussetzungen unter den Buchstaben a, b, c und d erfüllt sind, und die zuständige Behörde hat innerhalb von 30 Kalendertagen nach Erhalt der Mitteilung bestätigt, dass dies der Fall ist.

#### *Artikel 4 – Mindestrestlaufzeit*

1. Für finanzielle Gegenparteien der Kategorie 1 beträgt die Mindestrestlaufzeit nach Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer ii der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 an dem Tag, an dem die Clearingpflicht wirksam wird:
  - a) 50 Jahre bei vor dem [OP, bitte Datum einfügen: zwei Monate nach dem Inkrafttreten der vorliegenden Verordnung] geschlossenen oder verlängerten Kontrakten, die den in Anhang I Tabelle 1 oder Tabelle 2 aufgeführten Kategorien angehören;
  - b) 3 Jahre bei vor dem [OP, bitte Datum einfügen: zwei Monate nach dem Inkrafttreten der vorliegenden Verordnung] geschlossenen oder verlängerten Kontrakten, die den in Anhang I Tabelle 3 oder Tabelle 4 aufgeführten Kategorien angehören;
  - c) 6 Monate bei ab dem [OP, bitte Datum einfügen: zwei Monate nach dem Inkrafttreten der vorliegenden Verordnung] geschlossenen oder verlängerten Kontrakten, die den in Anhang I Tabelle 1 bis Tabelle 4 aufgeführten Kategorien angehören.
2. Für finanzielle Gegenparteien der Kategorie 2 beträgt die Mindestrestlaufzeit nach Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer ii der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 an dem Tag, an dem die Clearingpflicht wirksam wird:
  - a) 50 Jahre bei vor dem [OP, bitte Datum einfügen: fünf Monate nach dem Inkrafttreten der vorliegenden Verordnung] geschlossenen oder verlängerten Kontrakten, die den in Anhang I Tabelle 1 oder Tabelle 2 aufgeführten Kategorien angehören;
  - b) 3 Jahre bei vor dem [OP, bitte Datum einfügen: fünf Monate nach dem Inkrafttreten der vorliegenden Verordnung] geschlossenen oder verlängerten Kontrakten, die den in Anhang I Tabelle 3 oder Tabelle 4 aufgeführten Kategorien angehören;



- c) 6 Monate bei ab dem [OP, *bitte Datum einfügen*: fünf Monate nach dem Inkrafttreten der vorliegenden Verordnung] geschlossenen oder verlängerten Kontrakten, die den in Anhang I Tabelle 1 bis Tabelle 4 aufgeführten Kategorien angehören.
3. Für finanzielle Gegenparteien der Kategorie 3 und für Geschäfte nach Artikel 3 Absatz 2 der vorliegenden Verordnung, die zwischen finanziellen Gegenparteien geschlossen werden, beträgt die Mindestrestlaufzeit nach Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer ii der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 an dem Tag, an dem die Clearingpflicht wirksam wird:
- a) 50 Jahre bei Kontrakten, die den in Anhang I Tabelle 1 oder Tabelle 2 aufgeführten Kategorien angehören;
- b) 3 Jahre bei Kontrakten, die den in Anhang I Tabelle 3 oder Tabelle 4 aufgeführten Kategorien angehören.
4. Wird ein Kontrakt zwischen zwei finanziellen Gegenparteien, die unterschiedlichen Kategorien angehören, oder zwischen zwei finanziellen Gegenparteien, die an Geschäften nach Artikel 3 Absatz 2 beteiligt sind, geschlossen, ist für die Zwecke dieses Artikels die längere Restlaufzeit zu berücksichtigen.

#### *Artikel 5 – Inkrafttreten*

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

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

Geschehen zu Brüssel am 6.8.2015

*Für die Kommission  
Der Präsident  
Jean-Claude JUNCKER*