



Rat der  
Europäischen Union

001454/EU XXVI. GP  
Eingelangt am 20/11/17

Brüssel, den 17. November 2017  
(OR. en)

14544/17

EF 286  
ECOFIN 962  
DELACT 225

## ÜBERMITTLUNGSVERMERK

|                |  |
|----------------|--|
| Absender:      | Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag des Generalsekretärs der Europäischen Kommission   |
| Eingangsdatum: | 17. November 2017  |
| Empfänger:     | Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union  |
| Nr. Komm.dok.: | C(2017) 7684 final   |
| Betr.:         | DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION vom 17.11.2017 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards zur Handelspflicht für bestimmte Derivate |

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument C(2017) 7684 final.

Anl.: C(2017) 7684 final

14544/17

/ar

DGG 1B

DE



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 17.11.2017  
C(2017) 7684 final

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

**vom 17.11.2017**

**zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und  
des Rates über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards  
zur Handelspflicht für bestimmte Derivate**

(Text von Bedeutung für den EWR)

**DE**

**DE**

## **BEGRÜNDUNG**

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

Mit Artikel 28 der 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> (MiFIR) wird für Derivate eine Handelspflicht eingeführt. Nach Artikel 28 Absatz 1 MiFIR dürfen Derivate, die der Handelspflicht unterliegen, nur an einem geregelten Markt, einem multilateralen Handelssystem, einem organisierten Handelssystem oder einem von der Kommission als gleichwertig anerkannten Drittlandhandelsplatz gehandelt werden. Darüber hinaus verpflichtet Artikel 32 Absatz 1 MiFIR die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) zur Erarbeitung technischer Regulierungsstandards, in denen präzisiert wird, für welche der Derivate, die bereits der Clearingpflicht der Verordnung (EU) Nr. 648/2012<sup>2</sup> unterliegen, die Handelspflicht gelten sollte und ab welchem Zeitpunkt bzw. welchen Zeitpunkten sie in Kraft treten muss.

Im von der ESMA erarbeiteten Standardentwurf werden daher gewisse Zinsswaps (Interest Rate Swaps, IRS) und Index-Kreditausfallswaps (Index Credit Default Swaps, CDS) genannt, die der Handelspflicht unterliegen sollten. Konkret werden bestimmte standardisierte, auf EUR, GBP und USD lautende Fixed-to-Floating-IRS sowie zwei CDS-Indizes als für die Handelspflicht geeignet erachtet und diese Derivatekontrakte mit dem erforderlichen Maß an Detailliertheit beschrieben.

Die ESMA ist nach Artikel 10 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (ESMA-Verordnung)<sup>3</sup> verpflichtet, der Kommission Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Billigung vorzulegen.

Der vorliegende Standardentwurf wurde am 27. September 2017 vom Rat der Aufseher der ESMA gebilligt und anschließend der Europäischen Kommission übermittelt. Nach der ESMA-Verordnung hat die Kommission innerhalb von drei Monaten nach Erhalt von Standardentwürfen darüber zu befinden, ob sie diese billigt. Aus Gründen des Unionsinteresses kann die Kommission die 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 ESMA-Verordnung hat die ESMA zu dem Entwurf technischer Regulierungsstandards eine öffentliche Konsultation durchgeführt. Zusätzlich dazu hat sie die Stellungnahme der nach Artikel 37 der ESMA-Verordnung eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt.

---

<sup>1</sup> ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84.

<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).

<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).

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

In der vorliegenden Verordnung werden bestimmte IRS und Index-CDS genannt, die der Handelspflicht unterliegen sollten. Artikel 1 legt fest, dass bestimmte standardisierte, auf EUR, GBP und USD lautende Fixed-to-Float-IRS sowie zwei Index-CDS, die in den Tabellen 1 bis 4 des Anhangs dieser Verordnung genannt sind, der Handelspflicht unterliegen. In Artikel 2 werden die Termine genannt, an denen die Handelspflicht in Kraft tritt, und in Artikel 3 ist das Datum des Inkrafttretens der Verordnung festgelegt.

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

**vom 17.11.2017**

### **zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards zur Handelspflicht für bestimmte Derivate**

(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>4</sup>, insbesondere auf Artikel 32 Absatz 1,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Nach der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 müssen gewisse Kategorien von Derivaten bzw. entsprechende Unterkategorien, die der in Artikel 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>5</sup> genannten Clearingpflicht unterliegen, an einem geregelten Markt, einem multilateralen Handelssystem, einem organisierten Handelssystem oder einem gleichwertigen Drittlandhandelsplatz gehandelt werden. Diese Handelspflicht sollte nur für Derivate gelten, die ausreichend liquide und an zumindest einem Handelsplatz zum Handel verfügbar sind.
- (2) Bei den der Clearingpflicht unterliegenden Zinsderivaten ist Liquidität vor allem bei den am stärksten standardisierten Derivatekontrakten gegeben. Diese standardisierten Merkmale sollten bei der Festlegung der von der Handelspflicht erfassten Derivatekategorien Berücksichtigung finden.
- (3) Gleichermassen liquide sind bei den der Clearingpflicht unterliegenden Zinsderivaten Derivatekontrakte mit gewissen Referenzlaufzeiten. Daher sollte die Handelspflicht auf Derivate mit diesen Referenzlaufzeiten beschränkt werden. Um Derivatekontrakte, die unmittelbar nach Ausführung des Geschäfts zu laufen beginnen, von Derivatekontrakten, die zu einem festgelegten Zeitpunkt in der Zukunft zu laufen beginnen, zu unterscheiden, sollte die Laufzeit eines Kontrakts ausgehend vom effektiven Geltungsbeginn, d. h. dem Tag, an dem die aus dem Kontrakt erwachsenden Pflichten wirksam werden, berechnet werden. Um die Liquiditätsstruktur des Derivats gebührend zu berücksichtigen und eine Umgehung der Handelspflicht zu verhindern, sollten die Referenzlaufzeiten jedoch nicht als strenge Schwellen, sondern vielmehr als Bezugspunkte für Zielintervalle verwendet werden.
- (4) Bei Kreditderivaten konzentriert sich die Liquidität bei den beiden der Clearingpflicht unterliegenden Index-Kreditausfallswaps in der aktuellen On-the-run-Serie und der

<sup>4</sup> ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84.

<sup>5</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).

letzten Off-the-run-Serie. Die Handelspflicht sollte deshalb auf Derivate beschränkt werden, die diesen Serien angehören.

- (5) In der Delegierten Verordnung (EU) 2015/2205 der Kommission<sup>6</sup> (OTC-Zinsderivate) und der Delegierten Verordnung (EU) 2016/592 der Kommission<sup>7</sup> (OTC-Kreditderivate) werden vier Kategorien von Gegenparteien genannt, die der Clearingpflicht unterliegen. Um den spezifischen Bedürfnissen jeder Kategorie von Gegenpartei Rechnung zu tragen, sehen diese delegierten Verordnungen eine stufenweise Anwendung der Clearingpflicht vor. Da die Clearingpflicht und die Handelspflicht zusammenhängen, sollte die Handelspflicht für eine Kategorie von Gegenpartei erst dann gelten, wenn auch die Clearingpflicht für diese Kategorie in Kraft getreten ist.
- (6) Diese Verordnung beruht auf dem Entwurf technischer Regulierungsstandards, der der Kommission von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) vorgelegt wurde.
- (7) Diese Verordnung wird ausgehend von den aktuellen Gegebenheiten, insbesondere der Liquiditätslage zum Zeitpunkt ihres Erlasses, verabschiedet und unter Berücksichtigung der Marktentwicklungen regelmäßig überprüft und entsprechend geändert.
- (8) Die ESMA hat zu diesem Entwurf offene Konsultationen durchgeführt, die damit verbundenen potenziellen Kosten- und Nutzeffekte analysiert und die Stellungnahme der nach Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>8</sup> eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt.
- (9) Um reibungslos funktionierende Finanzmärkte zu gewährleisten, sollte diese Verordnung so rasch wie möglich in Kraft treten und ab demselben Zeitpunkt gelten wie die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 –

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

### *Artikel 1*

#### ***Der Handelspflicht unterliegende Derivate***

Die im Anhang genannten Derivate unterliegen der Handelspflicht gemäß Artikel 28 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014.

Für die in Tabelle 1, Tabelle 2 und Tabelle 3 des Anhangs genannten Derivate wird eine Laufzeit von 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 12, 15, 20 oder 30 Jahren angenommen, wenn der

---

<sup>6</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/2205 der Kommission vom 6. August 2015 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Clearingpflicht (ABl. L 314 vom 1.12.2015, S. 13).

<sup>7</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2016/592 der Kommission vom 1. März 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Clearingpflicht (ABl. L 103 vom 19.4.2016, S. 5).

<sup>8</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).

Zeitraum zwischen dem Geltungsbeginn der aus dem Kontrakt erwachsenden Pflichten und dem Tag des Vertragsendes einem dieser Zeiträume entspricht, plus minus fünf Tagen.

## *Artikel 2*

### ***Geltungsbeginn der Handelspflicht***

Für jede in Artikel 3 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/2205 und Artikel 3 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/592 genannte Kategorie von Gegenpartei tritt die in Artikel 28 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 genannte Handelspflicht zum späteren der nachstehend genannten Termine in Kraft:

- a) 3. Januar 2018;
- b) dem in Artikel 3 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/2205 oder Artikel 3 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/592 für die betreffende Kategorie von Gegenpartei genannten Zeitpunkt.

## *Artikel 3*

### ***Inkrafttreten***

Diese Verordnung tritt am 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.

Brüssel, den 17.11.2017

*Für die Kommission  
Der Präsident  
Jean-Claude JUNCKER*