



Brüssel, den 19. Oktober 2022
(OR. en)

13783/22

EF 309
ECOFIN 1056
DEFACT 188

ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender:	Frau Martine DEPREZ, Direktorin, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	18. Oktober 2022
Empfänger:	Generalsekretariat des Rates
Nr. Komm.dok.:	C(2022) 7413 final
Betr.:	DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION vom 18.10.2022 zur Änderung der in der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013 festgelegten technischen Regulierungsstandards im Hinblick auf den Wert für die Clearingschwelle für Positionen in OTC-Warenderivatekontrakten und anderen OTC-Derivatekontrakten

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument C(2022) 7413 final.

Anl.: C(2022) 7413 final



EUROPÄISCHE
KOMMISSION

Brüssel, den 18.10.2022
C(2022) 7413 final

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

vom 18.10.2022

**zur Änderung der in der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013 festgelegten
technischen Regulierungsstandards im Hinblick auf den Wert für die Clearingschwelle
für Positionen in OTC-Warenderivatekontrakten und anderen OTC-
Derivatekontrakten**

(Text von Bedeutung für den EWR)

BEGRÜNDUNG

1. KONTEXT DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

Mit der Verordnung (EU) 2019/834 („EMIR REFIT“) wurde in die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (EMIR) ein Mandat aufgenommen, wonach die ESMA regelmäßig die Clearingschwellen für außerbörslich (OTC – over the counter) gehandelte Derivate überprüft und erforderlichenfalls eine Aktualisierung dieser Schwellen vorschlägt, um sicherzustellen, dass die Schwellen weiterhin angemessen sind. Im Anschluss an eine solche Überprüfung und falls eine Änderung der Clearingschwellen als notwendig erachtet wird, kann die ESMA dann technische Regulierungsstandards vorlegen, in denen neue Werte für die Clearingschwellen vorgeschlagen werden.

In der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013 der Kommission sind derzeit fünf Clearingschwellen vorgesehen, und zwar für Folgendes: i) Kreditderivatekontrakte, ii) Aktienderivatekontrakte, iii) Zinsderivatekontrakte, iv) Devisenderivatekontrakte und v) Warenderivatekontrakte und andere Derivatekontrakte. Die Methode, anhand derer die ESMA die Höhe von Clearingschwellen bestimmt, soll für ein gewisses Maß an Stabilität bei den Clearingschwellen sorgen. Die Clearingschwelle für *OTC-Warenderivatekontrakte und andere OTC-Derivatekontrakte*¹ wurde von der ESMA im Jahr 2013 auf 3 Mrd. EUR festgesetzt und seitdem nicht überarbeitet.

Neben den Clearingschwellen muss die ESMA auch die Kategorien von OTC-Derivaten bestimmen, die einer Clearingpflicht (d. h. der Verpflichtung zum zentralen Clearing eines Derivats bei einer zentralen Gegenpartei) unterliegen sollten.² Bislang gilt eine solche Pflicht lediglich für einige Zins- und Kreditderivate, da sie standardisiert sind und an liquiden Märkten gehandelt werden. Für OTC-Warenderivate, einschließlich Energiederivate, besteht derzeit keine Clearingpflicht.

Alle Gegenparteien, die den Anforderungen der EMIR-Verordnung unterliegen, müssen ihre Positionen in OTC-Derivaten im Hinblick auf die für jede Anlageklasse festgelegte Clearingschwelle berechnen.

Finanzielle Gegenparteien, die die Clearingschwelle für eine Anlageklasse überschreiten, unterliegen in allen Anlageklassen der Clearingpflicht. Für nicht geclearte OTC-Derivate (d. h. solche, die nicht zentral bei einer CCP gecleart werden) unterliegen alle finanziellen Gegenparteien (vorbehaltlich der international vereinbarten Einführung von Ersteinschussanforderungen) sowohl Nachschuss- als auch Ersteinschussanforderungen.

Nichtfinanzielle Gegenparteien (NFC), die die Clearingschwelle für eine bestimmte Anlageklasse überschreiten, unterliegen in dieser Anlageklasse der Clearingpflicht. Für nicht geclearte OTC-Derivaten unterliegen nichtfinanzielle Gegenparteien nur dann Einschussanforderungen, falls und sobald sie eine der Clearingschwellen überschreiten. Sie unterliegen in diesem Fall u. a. Nachschuss- und Ersteinschussanforderungen für ihr gesamtes Portfolio nicht geclearter Derivate (ebenfalls vorbehaltlich der international vereinbarten Einführung von Ersteinschüssen; die Nachschussanforderungen greifen unmittelbar).

¹ D. h. Derivate, bei denen es sich nicht um Zinsderivate, Kreditderivate, Devisenderivate oder Aktienderivate handelt.

² Die ESMA hat im Rahmen der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013 der Kommission fünf Anlageklassen (Kredit-, Aktien-, Zins-, Devisen-, Waren- und andere Derivate) ermittelt.

Die Methode zur Berechnung der Position mit Blick auf die Clearingschwelle ist in Artikel 10 der EMIR-Verordnung festgelegt; danach „*berücksichtigt die nichtfinanzielle Gegenpartei alle von ihr oder anderen nichtfinanziellen Einrichtungen innerhalb der Gruppe, zu der sie gehört, geschlossenen OTC-Derivatekontrakte, die nicht objektiv messbar zur Reduzierung der Risiken beitragen, die unmittelbar mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement dieser Gegenpartei oder Gruppe verbunden sind.*“

Die Clearingschwelle für Warenderivate, die seit 2013 nicht überarbeitet worden ist, sollte angehoben werden, um der Inflation sowie dem Umstand Rechnung zu tragen, dass die Preise einiger Derivate und Warenderivate infolge der russischen Invasion in die Ukraine und der durch die COVID-19-Pandemie verursachten Probleme im Zusammenhang mit Lieferketten, von denen viele noch nicht vollständig behoben worden sind, stark gestiegen sind und eine wesentlich höhere Volatilität aufweisen. Durch eine Anhebung der Clearingschwelle für Warenderivate würde außerdem dem Umstand Rechnung getragen, dass einige an Drittland-Börsen gehandelte börsengängige Derivate bei der Berechnung der Positionen im Hinblick auf die Clearingschwelle als OTC-Derivate angerechnet werden, wenngleich sie gecleart werden und das von ihnen ausgehende Risiko daher gemindert ist.

Diese Faktoren führen dazu, dass nichtfinanzielle Gegenparteien die Clearingschwelle überschreiten oder sich der Schwelle annähern und dann den Einschussanforderungen gemäß der EMIR-Verordnung, insbesondere den Nachschussanforderungen, unterliegen. Wenn nichtfinanzielle Gegenparteien Nachschusszahlungen leisten müssen, könnte dies für sie mit Schwierigkeiten verbunden sein, da sie möglicherweise nicht hinreichend liquide sind, um den Anforderungen nachzukommen (Nachschusszahlungen müssen in der Praxis bar geleistet werden, obgleich dies nicht gesetzlich vorgeschrieben ist).

Um den Auswirkungen der Inflation auf nichtfinanzielle Gegenparteien in der EU Rechnung zu tragen, hat die ESMA vorgeschlagen, die Clearingschwelle für Warenderivate um 1 Mrd. EUR anzuheben.³ Diese Anhebung wird lediglich nichtfinanziellen Gegenparteien zugutekommen und sollte verhindern, dass nichtfinanzielle Gegenparteien aus ungerechtfertigten Gründen Einschussanforderungen unterliegen; aus der Anhebung erwachsen keine Risiken für die Finanzstabilität.

Die Anhebung der Clearingschwelle dürfte keine Auswirkungen auf finanzielle Gegenparteien haben, da diese in jedem Fall Risikominderungstechniken unterliegen, einschließlich bilateraler Einschussverfahren, unabhängig davon, ob sie die Clearingschwellen überschreiten oder nicht.

Im Rahmen der bevorstehenden Überprüfung der EMIR-Verordnung wird die Kommission weitere Überlegungen anstellen, wie die Methode zur Berechnung der Position im Hinblick auf die Clearingschwelle für NFC verbessert werden kann, wobei sie insbesondere prüfen wird, wie unter anderem schwankenden Preisen und bereits geclearten OTC-Derivategeschäften besser Rechnung getragen werden kann; in der Folge dürfte dann eine weitere Überprüfung der Schwellen erforderlich sein, um etwaige Änderungen zu berücksichtigen.

2. KONSULTATIONEN VOR ANNAHME DES RECHTSAKTS

Die Änderung der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013 ist dringlich, damit den Gegenparteien ermöglicht wird, ihre Geschäftsstrategie weiterzuentwickeln und trotz der bei

³ <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-proposes-eur-1-billion-increase-commodity-derivatives-emir-clearing>

Warenderivaten zu verzeichnenden Preisentwicklung wettbewerbsfähig zu bleiben. Die ESMA führte von November 2021 bis Januar 2022 eine öffentliche Konsultation zur Frage des Umfangs der Abdeckung durch Clearingschwellen für die verschiedenen Anlageklassen und insbesondere zur Abdeckung in Bezug auf Warenderivate durch. Insgesamt gingen 29 Antworten ein, davon 19 von nichtfinanziellen Gegenparteien. 16 der 19 Antworten nichtfinanzieller Gegenparteien stammten aus der Energiewirtschaft, und in allen wurden ähnliche Argumente angeführt: i) die Auswirkungen der Inflation und steigender Rohstoffpreise beeinträchtigen die Fähigkeit der Unternehmen, ihre Tätigkeiten fortzusetzen, ohne dabei die Clearingschwelle zu überschreiten; ii) in Ermangelung eines Gleichwertigkeitsbeschlusses gemäß Artikel 2a der EMIR-Verordnung für bestimmte Drittland-Börsen müssen einige dort börsengehandelte Derivate in die Berechnung der Positionen von Gegenparteien im Hinblick auf die Clearingschwelle einbezogen werden; iii) der Übergang zu einem stärker dekarbonisierten Energiesystem und die Entwicklung erneuerbarer Energien ziehen eine hohe Nachfrage nach Absicherung über OTC-Derivate nach sich, doch deckt die Ausnahme für Sicherungsgeschäfte für nichtfinanzielle Gegenparteien im Rahmen der EMIR-Verordnung nicht alle Handelstätigkeiten ab, und ein Teil der von nichtfinanziellen Gegenparteien genutzten OTC-Derivatekontrakte wird bei der Berechnung im Hinblick auf die Clearingschwelle angerechnet. Nachdem die ESMA ihre Analyse anhand der neuesten verfügbaren Preisdaten aktualisiert hatte, bestätigte sie in ihrem Schreiben an die Kommission vom 22. September 2022 die Angemessenheit der vorgeschlagenen Anhebung um 1 Mrd. EUR.

Angesichts des begrenzten Umfangs der Änderung und der Dringlichkeit der Angelegenheit wäre es unverhältnismäßig gewesen, wenn die ESMA eine zusätzliche öffentliche Konsultation zu den Entwürfen technischer Regulierungsstandards durchgeführt hätte. Die ESMA hat den ESRB konsultiert und eine Stellungnahme von der nach Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt.

3. RECHTLICHE ASPEKTE DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

Mit dem delegierten Rechtsakt wird die Delegierte Verordnung (EU) Nr. 149/2013 der Kommission geändert.

Mit Artikel 1 wird Artikel 11 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013 der Kommission in Bezug auf den Wert für die Clearingschwelle für OTC-Warenderivatekontrakte und andere OTC-Derivatekontrakte wie folgt geändert:

- Buchstabe e wird dahin gehend geändert, dass der Wert für die Clearingschwelle auf einen Bruttonennwert von 4 Mrd. EUR angehoben wird.

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

vom 18.10.2022

zur Änderung der in der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013 festgelegten technischen Regulierungsstandards im Hinblick auf den Wert für die Clearingschwelle für Positionen in OTC-Warenderivatekontrakten und anderen OTC-Derivatekontrakten

(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 Transaktionsregister⁴, insbesondere auf Artikel 10 Absatz 4 Unterabsatz 3,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) In der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013 der Kommission⁵ sind unter anderem die Werte für die Clearingschwellen für den Zweck der Clearingpflicht festgelegt.
- (2) Nach Artikel 10 Absatz 4 Unterabsatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 überprüft die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) regelmäßig die Werte für diese Clearingschwellen und schlägt technische Regulierungsstandards zu deren Änderung vor. Einer solchen Überprüfung geht eine Konsultation des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB) und anderer einschlägiger Behörden voraus, wobei erforderlichenfalls die Verflechtung finanzieller Gegenparteien zu berücksichtigen ist.
- (3) Für einige Drittländer wurde noch kein Gleichwertigkeitsbeschluss nach Artikel 2a der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 erlassen. Folglich werden Kontrakte, die auf Märkten in diesen Drittländern ausgeführt werden, als OTC-Geschäfte betrachtet und im Hinblick auf die Clearingschwellen entsprechend angerechnet, wenngleich sie von anerkannten CCPs gecleart werden. Zudem hat sich der in jüngster Zeit verzeichnete Anstieg der Rohstoffpreise infolge der grundlosen und ungerechtfertigten militärischen Aggression Russlands gegen die Ukraine noch signifikant beschleunigt. Aus diesen Gründen ist eine entsprechende Anpassung der geltenden Clearingschwelle für Warenderivate erforderlich. Der Wert für die Clearingschwelle für Positionen in

⁴ ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1.

⁵ Delegierte Verordnung (EU) Nr. 149/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards für indirekte Clearingvereinbarungen, die Clearingpflicht, das öffentliche Register, den Zugang zu einem Handelsplatz, nichtfinanzielle Gegenparteien und Risikominderungstechniken für nicht durch eine CCP geclearte OTC-Derivatekontrakte (ABl. L 52 vom 23.2.2013, S. 11).

OTC-Warenderivaten sollte somit von 3 Mrd. EUR auf 4 Mrd. EUR angehoben werden.

- (4) Die Delegierte Verordnung (EU) Nr. 149/2013 sollte daher entsprechend geändert werden.
- (5) Diese Verordnung stützt sich auf einen Bericht und den Entwurf technischer Regulierungsstandards, die der Kommission von der ESMA vorgelegt wurden.
- (6) Die ESMA hat eine öffentliche Konsultation zu den Clearingschwellen für verschiedene Anlageklassen und insbesondere zu den Clearingschwellen für Anlageklassen von Warenderivaten durchgeführt. Aufgrund des begrenzten Umfangs der Änderung und der Dringlichkeit der Angelegenheit angesichts der rasch steigenden Rohstoffpreise wäre es äußerst unverhältnismäßig gewesen, wenn die ESMA eine zusätzliche öffentliche Konsultation zu den Entwürfen technischer Regulierungsstandards durchgeführt hätte. Die ESMA hat den ESRB im Einklang mit Artikel 10 Absatz 4 Unterabsatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 konsultiert und eine Stellungnahme von der nach Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates⁶ eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt.
- (7) Angesichts des jüngsten Anstiegs der Rohstoffpreise und dessen Auswirkungen auf nichtfinanzielle Gegenparteien, die Positionen in OTC-Warenderivatekontrakten eingehen, ist es erforderlich, den Wert für die Clearingschwelle für Positionen, die von nichtfinanziellen Gegenparteien in OTC-Warenderivaten gehalten werden, so rasch wie möglich anzupassen. Die ESMA bewertet vor dem Hintergrund der derzeitigen Energiekrise und der Inflation die Auswirkungen des geänderten Werts für die Schwelle und schlägt, wenn sie dies für notwendig erachtet, geeignete Änderungen vor. Diese Verordnung sollte daher umgehend in Kraft treten —

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

Artikel 1

Änderung der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013

Artikel 11 Buchstabe e der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013 erhält folgende Fassung:

„e) für OTC-Warenderivatekontrakte und andere, unter den Buchstaben a bis d nicht vorgesehene OTC-Derivatekontrakte ein Bruttonennwert von 4 Mrd. EUR.“

Artikel 2

Inkrafttreten

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

⁶ 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).

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

Brüssel, den 18.10.2022

Für die Kommission
Die Präsidentin
Ursula VON DER LEYEN