



Rat der  
Europäischen Union

128134/EU XXVII. GP  
Eingelangt am 25/01/23

Brüssel, den 12. Dezember 2022  
(OR. en)

15874/22

**Interinstitutionelles Dossier:**  
**2022/0404 (COD)**

EF 373  
ECOFIN 1308  
SURE 31  
CODEC 1977

## ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender:	Frau Martine DEPREZ, Direktorin, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	8. Dezember 2022
Empfänger:	Frau Thérèse BLANCHET, Generalsekretärin des Rates der Europäischen Union
Nr. Komm.dok.:	COM(2022) 698 final
Betr.:	Vorschlag für eine RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom [xxxx] zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU, 2013/36/EU und (EU) 2019/2034 hinsichtlich der Behandlung des Konzentrationsrisikos gegenüber zentralen Gegenparteien und des Ausfallrisikos bei zentral geclearten Derivategeschäften

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument COM(2022) 698 final.

Anl.: COM(2022) 698 final



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 7.12.2022  
COM(2022) 698 final

2022/0404 (COD)

Vorschlag für eine

**RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

vom [xxxx]

**zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU, 2013/36/EU und (EU) 2019/2034 hinsichtlich der Behandlung des Konzentrationsrisikos gegenüber zentralen Gegenparteien und des Ausfallrisikos bei zentral geclearten Derivategeschäften**

(Text von Bedeutung für den EWR)

## **BEGRÜNDUNG**

### **1. KONTEXT DES VORSCHLAGS**

#### **• Gründe und Ziele des Vorschlags**

Dieser Vorschlag ist Teil der Initiative, mit der sichergestellt werden soll, dass die EU über ein sicheres, robustes und wettbewerbsfähiges Ökosystem für das zentrale Clearing verfügt, wodurch die Kapitalmarktunion gefördert und die offene strategische Autonomie der EU gestärkt wird. Robuste und sichere zentrale Gegenparteien (central counterparties, im Folgenden „CCPs“) stärken das Vertrauen in das Finanzsystem und sind für die Liquidität der wichtigsten Märkte von entscheidender Bedeutung. Damit das Ökosystem für das zentrale Clearing weiter wachsen kann, muss es sicher, robust und wettbewerbsfähig sein. Das Ökosystem für das zentrale Clearing in der EU sollte es EU-Unternehmen ermöglichen, ihre Risiken effizient und sicher abzusichern, und gleichzeitig die allgemeine Finanzstabilität gewährleisten. Auf diese Weise unterstützt das zentrale Clearing die EU-Wirtschaft. Ein wettbewerbsfähiges und effizientes Ökosystem für das zentrale Clearing in der EU wird zur Erhöhung der Clearingtätigkeiten führen, doch birgt das Clearing auch Risiken, da die Geschäfte auf einige wenige CCPs konzentriert werden, die für das Finanzsystem systemrelevant sind. Daher bedarf es einer angemessenen Steuerung dieser Risiken durch die CCPs sowie einer weiteren sorgfältigen Beaufsichtigung der CCPs sowohl auf nationaler als auch auf EU-Ebene.

Darüber hinaus wurden seit 2017 wiederholt Bedenken hinsichtlich der anhaltenden Risiken für die Finanzstabilität in der EU laut, die sich aus der übermäßigen Konzentration des Clearings auf einige Drittlands-CCPs, insbesondere in einem Stressszenario, ergeben. Auch wenig wahrscheinliche Ereignisse mit hohem Risiko können eintreten, und die EU muss darauf vorbereitet sein.<sup>1</sup> Zwar haben sich EU-CCPs bei diesen Entwicklungen im Allgemeinen als widerstandsfähig erwiesen, doch hat die Erfahrung gezeigt, dass das Ökosystem für das zentrale Clearing in der EU zugunsten der Finanzstabilität gestärkt werden kann. Eine offene strategische Autonomie bedeutet jedoch auch, dass die EU sich gegen diejenigen Risiken für die Finanzstabilität absichern muss, die entstehen können, wenn EU-Marktteilnehmer übermäßig von Unternehmen aus Drittländern abhängig sind, da dies die Anfälligkeit erhöhen kann. Um dies zu vermeiden, zielt die Initiative, zu der dieser Vorschlag gehört, darauf ab, die Liquidität von EU-CCPs zu erhöhen, die zentralen Clearingkapazitäten in der EU auszubauen und die Finanzstabilitätsrisiken in der EU, die durch übermäßige Risikopositionen gegenüber Drittlands-CCPs entstehen, zu verringern. Folglich sollen alle clearingpflichtigen Marktteilnehmer dazu verpflichtet werden, für das Clearing von zumindest einem bestimmten Anteil der Dienstleistungen, die von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority, ESMA) als von wesentlicher Systemrelevanz für die Finanzstabilität in der EU eingestuft wurden, aktive Konten bei EU-CCPs zu unterhalten.

---

<sup>1</sup> Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, die Europäische Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen – „Das europäische Wirtschafts- und Finanzsystem: Mehr Offenheit, Stärke und Resilienz“ (COM(2021) 32).

Während der Großteil der in diesem Paket enthaltenen Legislativmaßnahmen Gegenstand des Vorschlags der Kommission für eine Verordnung zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012<sup>2</sup> (Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen – European Market Infrastructure Regulation, im Folgenden „EMIR“), der sogenannten EMIR-3-Überprüfung, ist, enthält der vorliegende Vorschlag die notwendigen Änderungen an der Richtlinie 2013/36/EU<sup>3</sup> (Eigenkapitalrichtlinie – Capital Requirements Directive, im Folgenden „CRD“), der Richtlinie (EU) 2019/2034<sup>4</sup> (Richtlinie über Wertpapierfirmen – Investment Firms Directive, im Folgenden „IFD“) und der Richtlinie 2009/65/EU<sup>5</sup> (Richtlinie über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren, im Folgenden „OGAW-Richtlinie“), um sicherzustellen, dass die Ziele der EMIR-3-Überprüfung erreicht werden, und um Kohärenz zu gewährleisten. Die beiden Vorschläge sollten daher zusammen gelesen werden.

- **Kohärenz mit den bestehenden Vorschriften in diesem Bereich**

Die Initiative, zu der dieser Vorschlag gehört, steht im Zusammenhang und im Einklang mit Vorschriften in anderen Politikbereichen der EU sowie mit laufenden Initiativen, die auf Folgendes abzielen: i) Förderung der Kapitalmarktunion<sup>6</sup>, ii) Stärkung der offenen strategischen Autonomie der EU<sup>7</sup> und iii) Verbesserung der Effizienz und Wirksamkeit der Aufsicht auf EU-Ebene.

Mit diesem Vorschlag werden begrenzte Änderungen an der CRD und der IFD vorgenommen, um Institute bzw. Wertpapierfirmen sowie die für diese zuständigen Behörden zu ermutigen, systematisch gegen das Risiko einer übermäßigen Konzentration vorzugehen, das sich aus ihren Risikopositionen gegenüber CCPs ergeben kann, insbesondere gegenüber systemrelevanten Drittlands-CCPs (Tier-2-CCPs), die Dienstleistungen anbieten, deren Systemrelevanz von der ESMA als wesentlich eingestuft wurde, und um das allgemeinere politische Ziel einer offenen strategischen Autonomie im makroökonomischen und finanziellen Bereich, insbesondere, aber nicht nur, durch die Weiterentwicklung der EU-Finanzmarktinfrastrukturen und die Erhöhung ihrer Widerstandsfähigkeit, widerzuspiegeln. Ein verstärktes zentrales Clearing durch EU-CCPs wird auch zu effizienteren Nachhandelsregelungen beitragen, die das Fundament einer robusten Kapitalmarktunion bilden. Mit dem Vorschlag wird zudem die OGAW-Richtlinie dahin gehend geändert, dass bei allen Derivategeschäften, die durch eine gemäß der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zugelassene oder anerkannte CCPs zentral gecleart werden, die Obergrenzen für das Ausfallrisiko abgeschafft werden, wodurch gleiche Wettbewerbsbedingungen für

---

<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).

<sup>3</sup> Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013).

<sup>4</sup> Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinien 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU und 2014/65/EU (ABl. L 314 vom 5.12.2019).

<sup>5</sup> Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (Neufassung) (ABl. L 302 vom 17.11.2009).

<sup>6</sup> Mitteilung der Kommission – „Eine Kapitalmarktunion für Menschen und Unternehmen – neuer Aktionsplan“ (COM(2020) 590).

<sup>7</sup> Mitteilung der Kommission – „Das europäische Wirtschafts- und Finanzsystem: Mehr Offenheit, Stärke und Resilienz“ (COM(2021) 32).

börsengehandelte und außerbörsliche (over-the-counter, OTC) Derivate geschaffen werden und dem risikomindernden Charakter von CCPs bei Derivategeschäften besser Rechnung getragen wird.

- **Kohärenz mit der Politik der Union in anderen Bereichen**

Die vorliegende Initiative sollte im breiteren Kontext der Agenda der Kommission betrachtet werden, die EU-Märkte durch Initiativen zur Förderung der Kapitalmarktunion und einer offenen strategischen Autonomie sicherer, robuster, effizienter und wettbewerbsfähiger zu machen. Sichere, effiziente und wettbewerbsfähige Nachhandelsregelungen, insbesondere das zentrale Clearing, sind ein wichtiger Bestandteil robuster Kapitalmärkte. Ein uneingeschränkt funktionierender integrierter Kapitalmarkt wird es der EU-Wirtschaft ermöglichen, nachhaltig zu wachsen und wettbewerbsfähiger zu sein. Dieses Ziel steht mit der strategischen Priorität der Kommission in Einklang, eine Wirtschaft im Dienste der Menschen zu gewährleisten, bei der es darum geht, die richtigen Bedingungen für die Schaffung neuer Arbeitsplätze, für Wachstum und Investitionen herzustellen.

Die Initiative hat keine direkten bzw. erkennbaren Auswirkungen, die erheblichen Schaden verursachen oder die Vereinbarkeit mit den Zielen der Klimaneutralität und den aus dem Europäischen Klimagesetz<sup>8</sup> erwachsenden Verpflichtungen beeinträchtigen.

## **2. RECHTSGRUNDLAGE, SUBSIDIARITÄT UND VERHÄLTNISMÄßIGKEIT**

- **Rechtsgrundlage**

In der CRD, der IFD und der OGAW-Richtlinie ist der Regulierungs- und Aufsichtsrahmen für Kreditinstitute, Wertpapierfirmen bzw. OGAW-Fonds festgelegt, die die von EU- und Drittlands-CCPs angebotenen Dienstleistungen in Anspruch nehmen können. Rechtsgrundlage für diese Richtlinien war Artikel 53 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV), da sie auf die Koordinierung der Bestimmungen über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeiten von Kreditinstituten, Wertpapierfirmen und OGAW abzielten. Da in dieser Initiative weitere politische Maßnahmen vorgeschlagen werden, um die Verwirklichung dieser Ziele zu gewährleisten, würde der entsprechende Legislativvorschlag auf der gleichen Rechtsgrundlage angenommen.

- **Subsidiarität (bei nicht ausschließlicher Zuständigkeit)**

Dieser Vorschlag ist Teil eines Legislativpakets, das darauf abzielt, die Attraktivität von EU-CCPs zu erhöhen, indem es diesen CCPs erleichtert wird, neue Produkte auf den Markt zu bringen, die Befolgungskosten gesenkt werden und die Aufsicht über diese CCPs auf EU-Ebene gestärkt wird. Auch die übermäßige Abhängigkeit der EU von Tier-2-Drittlands-CCPs wird Gegenstand der EU-Maßnahmen sein, um die Risiken für die Finanzstabilität in der EU zu verringern. Ein sicherer, robuster, effizienter und wettbewerbsfähiger Markt für zentrale Clearingdienstleistungen trägt zu tieferen und liquideren Märkten in der EU bei und ist für eine gut funktionierende Kapitalmarktunion von entscheidender Bedeutung.

---

<sup>8</sup> Verordnung (EU) 2021/1119 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Juni 2021 zur Schaffung des Rahmens für die Verwirklichung der Klimaneutralität und zur Änderung der Verordnungen (EG) Nr. 401/2009 und (EU) 2018/1999 („Europäisches Klimagesetz“) (ABl. L 243 vom 9.7.2021).

Mit diesem Vorschlag werden insbesondere die CRD und die IFD geändert, um Institute bzw. Wertpapierfirmen sowie die für diese zuständigen Behörden zu ermutigen, systematisch gegen das Risiko einer übermäßigen Konzentration vorzugehen, das sich aus ihren Risikopositionen gegenüber CCPs, insbesondere Tier-2-CCPs, ergeben kann, und um dem allgemeineren politischen Ziel eines sichereren, robusteren und wettbewerbsfähigeren Ökosystems für das zentrale Clearing in der EU Rechnung zu tragen. Mit dem Vorschlag wird zudem die OGAW-Richtlinie dahin gehend geändert, dass die Obergrenzen für das Ausfallrisiko für alle Derivategeschäfte abgeschafft werden, die durch eine gemäß der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zugelassene oder anerkannte CCPs zentral gecleart werden, wodurch gleiche Wettbewerbsbedingungen für börsengehandelte Derivate und OTC-Derivate geschaffen werden und dem risikomindernden Charakter von CCPs bei Derivategeschäften besser Rechnung getragen wird.

Die Mitgliedstaaten und die nationalen Aufsichtsbehörden können systemischen Risiken, die durch stark integrierte und verflochtene CCPs entstehen, deren Tätigkeiten grenzüberschreitender Natur sind und damit über den Geltungsbereich nationaler Vorschriften hinausgehen, nicht alleine begegnen. Auch sind sie nicht in der Lage, die aus unterschiedlichen nationalen Aufsichtspraktiken erwachsenden Risiken zu mindern. Ferner können die Mitgliedstaaten nicht allein Anreize für das zentrale Clearing in der EU schaffen und die Ineffizienzen des Rahmens für die Zusammenarbeit zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden und den EU-Behörden beheben. Daher lassen sich diese Ziele angesichts des Umfangs der Maßnahmen im Einklang mit dem Grundsatz der Subsidiarität gemäß Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union besser auf EU-Ebene verwirklichen.

- **Verhältnismäßigkeit**

Mit diesem Vorschlag werden begrenzte Änderungen an der CRD, der IFD und der OGAW-Richtlinie vorgenommen, um das Clearing durch EU-CCPs zu fördern. Der Vorschlag trägt dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit in vollem Umfang Rechnung, da er für die Verwirklichung der Ziele angemessen ist und nicht über das dafür erforderliche Maß hinausgeht. Er ist vereinbar mit dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit und gewährleistet ein ausgewogenes Verhältnis zwischen dem öffentlichen Interesse einerseits und der Kosteneffizienz der vorgeschlagenen Maßnahmen andererseits. Die Verhältnismäßigkeit der bevorzugten Politikoptionen wird in den Kapiteln 7 und 8 der beiliegenden Folgenabschätzung näher beleuchtet.

- **Wahl des Instruments**

Die CRD, die IFD und die OGAW-Richtlinie sind Richtlinien und müssen somit durch ein Rechtsinstrument gleicher Art geändert werden.

### **3. ERGEBNISSE DER EX-POST-BEWERTUNG, DER KONSULTATION DER INTERESSENTRÄGER UND DER FOLGENABSCHÄTZUNG**

- **Ex-post-Bewertung/Eignungsprüfung bestehender Rechtsvorschriften**

Die Kommissionsdienststellen haben umfangreiche Konsultationen mit einem breiten Spektrum von Interessenträgern durchgeführt, einschließlich EU-Gremien (Europäische Zentralbank (EZB), Europäischer Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk



Board, ESRB), Europäische Aufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities, ESAs)), Mitgliedstaaten, Mitglieder des Ausschusses für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments, Finanzdienstleistungssektor (Banken, Pensionsfonds, Investmentfonds, Versicherungsgesellschaften usw.) sowie nichtfinanzielle Unternehmen, um zu bewerten, ob die EMIR die Finanzstabilität in der EU in ausreichendem Maße gewährleistet. Dieser Prozess hat gezeigt, dass aufgrund der übermäßigen Konzentration des Clearings auf einige wenige Drittlands-CCPs weiterhin Risiken für die Finanzstabilität in der EU bestehen. Diese Risiken können besonders in einem Stressszenario zum Tragen kommen.

Angesichts der Tatsache, dass die EMIR 2.2 erst vor relativ kurzer Zeit in Kraft getreten ist und einige Anforderungen noch nicht gelten<sup>9</sup>, hielten die Kommissionsdienststellen eine vollständige Back-to-Back-Bewertung des gesamten Rahmens jedoch nicht für angemessen. Auf der Grundlage von Beiträgen der Interessenträger und internen Analysen wurden stattdessen im Vorfeld Schlüsselbereiche ermittelt (die relevanten Elemente werden in der Folgenabschätzung ausführlich erläutert, wobei die Ineffizienzen und die mangelnde Wirksamkeit der derzeitigen Vorschriften im Abschnitt über die Problemstellung hervorgehoben werden (Abschnitt 3 der beiliegenden Folgenabschätzung über die Problemstellung enthält eine ausführliche Erläuterung der Ineffizienzen und der mangelnden Wirksamkeit der derzeitigen Vorschriften)).

- **Konsultation der Interessenträger**

Die Kommission hat während der gesamten Ausarbeitung der Initiative für die EMIR-Überprüfung, der dieser Vorschlag beiliegt, Interessenträger konsultiert, insbesondere durch

- eine gezielte Konsultation der Kommission vom 8. Februar bis 22. März 2022<sup>10</sup>. Es wurde beschlossen, eine gezielte Konsultation durchzuführen, da sich die Fragen auf einen sehr spezifischen und eher technischen Bereich konzentrierten. 71 Interessenträger nahmen über das Online-Formular an der gezielten Konsultation teil, während einige vertrauliche Antworten auch per E-Mail übermittelt wurden;
- eine Sondierung der Kommission vom 8. Februar bis 8. März 2022<sup>11</sup>;
- Konsultationen der Interessenträger im Rahmen der Arbeitsgruppe zum Thema „Chancen und Herausforderungen im Zusammenhang mit der Übertragung von Derivaten aus dem Vereinigten Königreich in die EU“ im ersten Halbjahr 2021, einschließlich mehrerer Outreach-Sitzungen der Interessenträger im Februar, März und Juni 2021;
- Treffen mit Mitgliedern des Europäischen Parlaments am 4. Mai sowie anschließende bilaterale Treffen;
- Treffen mit Sachverständigen der Mitgliedstaaten am 30. März 2022, 16. Juni 2022 und 8. November 2022;
- Sitzungen des Ausschusses für Finanzdienstleistungen am 2. Februar und 16. März 2022;

---

<sup>9</sup> So wurden beispielsweise die technischen Regulierungsstandards zu den Verfahren für die Genehmigung der Ausweitung der Dienstleistungen oder die Genehmigung von Änderungen an den Risikomodellen gemäß Artikel 15 bzw. 49 der EMIR noch nicht angenommen.

<sup>10</sup> [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/regulatory-process-financial-services/consultations-banking-and-finance/targeted-consultation-review-central-clearing-framework-eu\\_de](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/regulatory-process-financial-services/consultations-banking-and-finance/targeted-consultation-review-central-clearing-framework-eu_de)

<sup>11</sup> [https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/13378-Derivatives-clearing-Review-of-the-European-Market-Infrastructure-Regulation\\_de](https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/13378-Derivatives-clearing-Review-of-the-European-Market-Infrastructure-Regulation_de)

- Sitzungen des Wirtschafts- und Finanzausschusses am 18. Februar und 29. März 2022;
- bilaterale Treffen mit Interessenträgern sowie Einholung vertraulicher Informationen von einem breiten Spektrum von Interessenträgern.

Die wichtigsten Ergebnisse dieses Konsultationsverfahrens lauten wie folgt:

- Die im Jahr 2021 begonnenen Arbeiten haben gezeigt, dass die Verbesserung der Attraktivität des zentralen Clearings, die Förderung der Entwicklung von EU-Infrastrukturen und die Aufsichtsregelungen in der EU Zeit brauchen.
- Es wurde eine Reihe von Maßnahmen ermittelt, die dazu beitragen könnten, die Attraktivität von EU-CCPs und Clearingtätigkeiten in der EU zu erhöhen und eine angemessene Steuerung und Überwachung der damit verbundenen Risiken sicherzustellen.
- Diese Maßnahmen fallen nicht nur in den Zuständigkeitsbereich der Kommission und der gesetzgebenden Organe, sondern könnten auch ein Tätigwerden der EZB, der nationalen Zentralbanken, der ESA, der nationalen Aufsichtsbehörden, der CCPs und der Banken erfordern.
- Die Konsultation ergab, dass die Marktteilnehmer im Allgemeinen einen marktorientierten Ansatz für Regulierungsmaßnahmen bevorzugen, um die Kosten möglichst gering zu halten und die internationale Wettbewerbsfähigkeit der EU-Marktteilnehmer zu erhalten.
- Dennoch wurden Regulierungsmaßnahmen bis zu einem gewissen Grad unterstützt, insbesondere wenn sie ein schnelleres Genehmigungsverfahren für neue Produkte und Dienstleistungen von CCPs ermöglichen.<sup>12</sup>
- Folgende Maßnahmen wurden als sinnvoll erachtet, um die Attraktivität von EU-CCP zu verbessern: Führung eines aktiven Kontos bei einer EU-CCP, Maßnahmen zur Erleichterung der Ausweitung der Dienstleistungen von EU-CCPs, Ausweitung des Kreises der Clearingteilnehmer, Änderung der Vorschriften für die Bilanzierung von Sicherungsgeschäften und Verbesserung der Finanzierungs- und Liquiditätsmanagementbedingungen für EU-CCPs.

Die Initiative umfasst zwei Legislativvorschläge, in denen sowohl diese Rückmeldungen der Interessenträger als auch die im Rahmen von Treffen mit verschiedenen Interessenträgern sowie Behörden und Institutionen der EU eingegangenen Rückmeldungen berücksichtigt wurden. Es werden gezielte Änderungen an der EMIR, der Eigenkapitalverordnung, der Verordnung über Geldmarktfonds, der CRD, der IFD und der OGAW-Richtlinie vorgenommen, um

- a) die Attraktivität von EU-CCPs zu erhöhen, und zwar durch die Vereinfachung der Verfahren für die Markteinführung von Produkten und die Änderung von Modellen und Parametern sowie die Einführung einer Genehmigung ohne Einwände/nachträglichen Genehmigung/Überprüfung für bestimmte Änderungen. Dies ermöglicht EU-CCPs eine schnellere Einführung von neuen Produkten und Modelländerungen bei gleichzeitiger Gewährleistung, dass

<sup>12</sup> Eher keine/begrenzte Unterstützung in Bezug auf höhere Eigenkapitalanforderungen in der CRR für Risikopositionen gegenüber Tier-2-Drittlands-CCPs, Ziele für die Verringerung der Risikopositionen gegenüber bestimmten Tier-2-Drittlands-CCPs, eine Verpflichtung zum Clearing in der EU und makroprudenzielle Instrumente.



weiterhin angemessene Risikoüberlegungen angestellt werden, und zwar ohne die Finanzstabilität zu gefährden, wodurch die Wettbewerbsfähigkeit von EU-CCPs gestärkt wird;

- b) das zentrale Clearing in der EU zur Wahrung der Finanzstabilität zu fördern, indem Clearingmitgliedern und Kunden die Verpflichtung auferlegt wird, direkt oder indirekt ein aktives Konto bei EU-CCPs zu führen; die Erleichterung des Clearings durch Kunden wird dazu beitragen, die Risikopositionen gegenüber Tier-2-Drittlands-CCPs und somit die übermäßige Abhängigkeit von diesen CCPs und das damit verbundene Risiko für die Finanzstabilität der EU zu verringern
- c) die Bewertung und die Steuerung grenzüberschreitender Risiken zu verbessern: Sicherstellung, dass die Behörden in der EU über angemessene Befugnisse und Informationen verfügen, um die Risiken im Zusammenhang mit EU- und Drittlands-CCPs zu überwachen, einschließlich durch die Stärkung ihrer Zusammenarbeit bei der Aufsicht innerhalb der EU.

- **Einholung und Nutzung von Expertenwissen**

Bei der Ausarbeitung dieses Vorschlags stützte sich die Kommission auf externes Expertenwissen und externe Daten, u. a. von der ESMA, dem ESRB und von Finanzmarktteilnehmern, wie in dem Vorschlag für die EMIR-3-Überprüfung, dem dieser Vorschlag beiliegt, ausführlich dargelegt.

- **Folgenabschätzung**

Der Ausschuss für Regulierungskontrolle hat die Folgenabschätzung für das Legislativpaket, zu dem dieser Vorschlag gehört, geprüft. Dieser Ausschuss gab am 14. September 2022 zum Folgenabschätzungsbericht, der im Vorschlag für die EMIR-3-Überprüfung ausführlich beschrieben wird und dem der vorliegende Vorschlag beiliegt, eine befürwortende Stellungnahme mit Vorbehalten ab.

- **Regulatorische Eignung und Vereinfachung**

Ziel der Initiative ist es, die Attraktivität von EU-CCPs zu verbessern, die übermäßige Abhängigkeit der EU-Marktteilnehmer von Tier-2-CCPs zu verringern, die Finanzstabilität der EU zu wahren und die offene strategische Autonomie der EU zu stärken. Die Initiative und insbesondere der Vorschlag für diese Richtlinie zur Änderung der CRD, der IFD und der OGAW-Richtlinie sind nicht darauf ausgerichtet, die Kosten an sich zu senken.

- **Grundrechte**

Die EU hat sich hohen Standards für den Schutz der Grundrechte verschrieben und ist Unterzeichnerin zahlreicher Konventionen zum Schutz der Menschenrechte. Diese Rechte werden durch den Vorschlag geachtet, insbesondere die wirtschaftlichen Rechte, wie sie in den wichtigsten Konventionen der Vereinten Nationen zum Schutz der Menschenrechte, der untrennbar zu den EU-Verträgen gehörenden Charta der Grundrechte der Europäischen Union und der Europäischen Menschenrechtskonvention niedergelegt sind.

#### **4. AUSWIRKUNGEN AUF DEN HAUSHALT**

Wie in Abschnitt 8.2.5 der Folgenabschätzung erläutert, wird der Vorschlag für eine Richtlinie zur Änderung der CRD, der IFD und der OGAW-Richtlinie ebenso wenig

Auswirkungen auf den Haushalt der EU haben, wie der Vorschlag für die Überarbeitung der EMIR, den dieser Vorschlag ergänzt.

## **5. ANDERE ELEMENTE**

- **Durchführungspläne sowie Überwachungs-, Bewertungs- und Berichterstattungsmodalitäten**

Die Änderungen sind eng mit der EMIR-3-Überprüfung verknüpft. Die Regelungen sollten daher in Verbindung mit den in diesem Vorschlag vorgesehenen Regelungen betrachtet werden. Im Rahmen des gemeinsamen Überwachungsmechanismus werden die erforderlichen Daten für die Überwachung der Schlüsselparameter erhoben (Nutzung aktiver Konten, Anzahl der aktiven Konten, Anteil der über aktive Konten geclearten Geschäfte, Umfang und übermäßige Konzentration von Risikopositionen gegenüber verschiedenen Arten von CCPs). So könnten die neuen politischen Maßnahmen in Zukunft bewertet werden. Auch ein regelmäßiger Prozess der aufsichtlichen Überprüfung und Bewertung (Supervisory Review and Evaluation Process, SREP) sowie Stresstests werden die Überwachung der Auswirkungen der neuen vorgeschlagenen Maßnahmen auf die betroffenen Institute und Wertpapierfirmen unterstützen. Dies wird insbesondere die Bewertung der Angemessenheit und Verhältnismäßigkeit solcher Maßnahmen im Falle kleinerer Institute und Wertpapierfirmen ermöglichen.

- **Erläuternde Dokumente (bei Richtlinien)**

Der Vorschlag erfordert hinsichtlich seiner Umsetzung keine erläuternden Dokumente.

- **Ausführliche Erläuterung einzelner Bestimmungen des Vorschlags**

Während OGAW sowohl in OTC- als auch in börsengehandelte Derivate investieren dürfen, sah Artikel 52 der OGAW-Richtlinie regulatorische Beschränkungen für das Ausfallrisiko nur für OTC-Derivategeschäfte vor, unabhängig davon, ob die Derivate zentral gecleart wurden. Um die Angleichung an die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 sicherzustellen, gleiche Wettbewerbsbedingungen für börsengehandelte Derivate und OTC-Derivate zu schaffen und dem risikomindernden Charakter von CCPs bei Derivategeschäften besser Rechnung zu tragen, wird Artikel 52 der OGAW-Richtlinie durch Artikel 3 Absatz 2 der vorliegenden Richtlinie dahin gehend geändert, dass bei allen Derivategeschäften, die durch eine gemäß der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zugelassene oder anerkannte CCP zentral gecleart werden, die Obergrenzen für das Ausfallrisiko abgeschafft werden. Zur Einführung des Konzepts der CCP in der OGAW-Richtlinie wird Artikel 2 Absatz 1 der OGAW-Richtlinie durch Artikel 3 Absatz 1 der vorliegenden Richtlinie dahin gehend geändert, dass die Definition der CCP durch einen Querverweis auf die entsprechende Definition in der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 aufgenommen wird.

Mit der vorliegenden Richtlinie werden neue Bestimmungen eingeführt und Änderungen an mehreren Artikeln der CRD und der IFD vorgeschlagen, um Institute bzw. Wertpapierfirmen sowie die für diese zuständigen Behörden zu ermutigen, systematisch gegen das Risiko einer übermäßigen Konzentration vorzugehen, das sich aus ihren Risikopositionen gegenüber CCPs ergeben kann, und um dem allgemeineren politischen Ziel eines sichereren, robusteren und

wettbewerbsfähigeren Marktes für zentrale Clearingdienstleistungen in der EU Rechnung zu tragen.

Artikel 81 der CRD in Verbindung mit Artikel 104 der CRD könnte bereits im derzeitigen Rahmen genutzt werden, um die übermäßige Konzentration von Risikopositionen gegenüber CCPs anzugehen.

Mit den vorgeschlagenen Änderungen wird jedoch der Schwerpunkt der CRD stärker auf eine angemessene Steuerung von Risikopositionen gegenüber CCPs gelegt, wodurch der Übergang zu einem sichereren, robusteren, effizienteren und wettbewerbsfähigeren Markt für zentrale Clearingdienstleistungen in der EU unterstützt wird. Durch die Änderungen wird zudem der erforderliche Rahmen im Kontext der IFD geschaffen. In diesem Zusammenhang werden die zuständigen Behörden ermutigt, die Ausrichtung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen auf die einschlägigen politischen Ziele der Union oder allgemeinere Übergangstrends in Bezug auf die Nutzung aktiver Kontostrukturen im Rahmen der EMIR kurz-, mittel- und langfristig zu überprüfen, um die zuständigen Behörden so in die Lage zu versetzen, Bedenken hinsichtlich der Finanzstabilität auszuräumen, die sich aus der übermäßigen Abhängigkeit von bestimmten systemrelevanten Drittlands-CCPs (Tier-2-CCPs) ergeben könnten.

Durch Artikel 1 Absätze 1 und 2 der vorliegenden Richtlinie werden die Artikel 74 und 76 der CRD dahin gehend geändert, dass von Instituten verlangt wird, dass sie das Konzentrationsrisiko, das aus Risikopositionen gegenüber CCPs erwächst, insbesondere gegenüber CCPs, die Dienstleistungen anbieten, die für die Union oder mindestens einen ihrer Mitgliedstaaten von wesentlicher Systemrelevanz sind, in ihren Strategien und Verfahren zur Bewertung des internen Kapitalbedarfs und für eine angemessene interne Unternehmensführung berücksichtigen. Zudem wird in Artikel 76 der CRD die Anforderung an das Leitungsorgan eingeführt, konkrete Pläne zur Bewältigung des Konzentrationsrisikos auszuarbeiten. In Artikel 2 Absätze 1 und 2 werden ähnliche Änderungen an den Artikeln 26 und 29 der IFD für Wertpapierfirmen vorgeschlagen.

Zur Unterstützung des SREP wird durch Artikel 1 Absatz 3 der vorliegenden Richtlinie Artikel 81 der CRD dahin gehend geändert, dass eine Anforderung an die zuständigen Behörden eingeführt wird, die Praktiken der Institute in Bezug auf die Steuerung ihres Konzentrationsrisikos, das aus Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien erwächst, sowie die Fortschritte, die die Institute in Bezug auf die Ausrichtung auf die einschlägigen politischen Ziele der Union gemacht haben, speziell zu bewerten und zu überwachen. Durch Artikel 2 Absatz 3 der vorliegenden Richtlinie wird eine ähnliche Anforderung für Wertpapierfirmen in Artikel 36 der IFD eingeführt.

Durch Artikel 1 Absatz 4 der vorliegenden Richtlinie wird Artikel 100 der CRD dahin gehend geändert, dass die EBA beauftragt wird, Leitlinien zur einheitlichen Berücksichtigung des Konzentrationsrisikos, das aus Risikopositionen gegenüber CCP erwächst, bei aufsichtlichen Stresstests herauszugeben.

Durch Artikel 1 Absatz 5 der vorliegenden Richtlinie wird Artikel 104 der CRD dahin gehend geändert, dass den zuständigen Behörden die Möglichkeit gegeben wird, das Konzentrationsrisiko, das aus Risikopositionen von Instituten gegenüber CCPs erwächst, konkret anzugehen, indem eine konkrete Aufsichtsbefugnis zur Steuerung dieses Risikos ergänzt wird. Durch Artikel 2 Absatz 4 der vorliegenden Richtlinie werden ähnliche Bestimmungen im Kontext von Artikel 39 der IFD für Wertpapierfirmen eingeführt.

Vorschlag für eine

## **RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

vom [xxxx]

**zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU, 2013/36/EU und (EU) 2019/2034 hinsichtlich der Behandlung des Konzentrationsrisikos gegenüber zentralen Gegenparteien und des Ausfallrisikos bei zentral geclearten Derivategeschäften**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 53 Absatz 1,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank <sup>(1)</sup>,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren <sup>(2)</sup>,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Um Kohärenz mit der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 und das ordnungsgemäße Funktionieren des Binnenmarktes zu gewährleisten, sollten in der Richtlinie 2009/65/EU einheitliche Regeln für die Behandlung des Ausfallrisikos bei Derivategeschäften von OGAW festgelegt werden, die durch eine gemäß der genannten Verordnung zugelassene oder anerkannte CCP gecleart wurden. In der Richtlinie 2009/65/EU sind Obergrenzen für das Ausfallrisiko nur für OTC-Derivategeschäfte vorgeschrieben, unabhängig davon, ob die Derivate zentral gecleart wurden. Da zentrale Clearingvereinbarungen das mit Derivatekontrakten verbundene Ausfallrisiko mindern, muss bei der Festlegung der geltenden Obergrenzen für das Ausfallrisiko berücksichtigt werden, ob ein Derivat durch eine gemäß dieser Verordnung zugelassene oder anerkannte CCP zentral gecleart wurde, und es müssen gleiche Wettbewerbsbedingungen für börsengehandelte Derivate und OTC-Derivate geschaffen werden. Außerdem ist es zu Regulierungs- und Harmonisierungszwecken erforderlich, die Obergrenzen für das Ausfallrisiko nur dann aufzuheben, wenn die Gegenparteien für die Erbringung von Clearingdienstleistungen für Clearingmitglieder und deren Kunden auf CCPs zurückgreifen, die in einem Mitgliedstaat gemäß der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zugelassen oder anerkannt sind.
- (2) Um zu den Zielen der Kapitalmarktunion beizutragen, ist es für die effiziente Inanspruchnahme von CCPs erforderlich, bestimmte Hindernisse für die Nutzung des zentralen Clearings in der Richtlinie 2009/65/EU zu beseitigen und Klarstellungen in den Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/2034 vorzunehmen. Die übermäßige Abhängigkeit des Finanzsystems der Union von systemrelevanten Drittlands-CCPs

(Tier-2-CCPs) könnte Bedenken hinsichtlich der Finanzstabilität aufwerfen, die in angemessener Weise angegangen werden müssen. Um in der Union Finanzstabilität zu gewährleisten und das potenzielle Risiko einer Ansteckung des gesamten Finanzsystems der Union angemessen zu mindern, sollten daher geeignete Maßnahmen ergriffen werden, um die Ermittlung, Steuerung und Überwachung des Konzentrationsrisikos, das aus Risikopositionen gegenüber CCPs erwächst, zu fördern. In diesem Zusammenhang sollten die Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/2034 geändert werden, um Institute und Wertpapierfirmen zu ermutigen, die notwendigen Schritte zur Anpassung ihrer Geschäftsmodelle zu unternehmen, um Kohärenz mit den durch die Überarbeitung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 eingeführten neuen Clearinganforderungen zu gewährleisten und ihre Verfahren der Risikosteuerung unter Berücksichtigung der Art, des Umfangs und der Komplexität ihrer Tätigkeiten am Markt insgesamt zu verbessern. Zwar können die zuständigen Behörden bereits zusätzliche Eigenmittelanforderungen für Risiken verhängen, die durch die bestehenden Eigenkapitalanforderungen nicht oder nicht angemessen abgedeckt sind, doch sollten sie im Rahmen der Säule 2 besser mit zusätzlichen, detaillierteren Instrumenten und Befugnissen ausgestattet werden, damit sie auf der Grundlage der Schlussfolgerungen aus ihren aufsichtlichen Bewertungen geeignete und entschlossene Maßnahmen ergreifen können.

- (3) Die Richtlinien 2009/65/EU, 2013/36/EU und (EU) 2019/2034 sollten daher entsprechend geändert werden.
- (4) Da die Ziele der vorliegenden Richtlinie, nämlich die Sicherstellung, dass Kreditinstitute, Wertpapierfirmen und die für sie zuständigen Behörden das Konzentrationsrisiko, das aus Risikopositionen gegenüber Tier-2-CCPs erwächst, die Dienstleistungen anbieten, die von wesentlicher Systemrelevanz sind, angemessen überwachen und mindern, und die Abschaffung der Obergrenzen für das Ausfallrisiko bei Derivategeschäften, die durch eine gemäß der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zugelassene oder anerkannte CCP zentral gecleart werden, von den Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können, sondern vielmehr wegen des Umfangs und der Wirkungen der Maßnahme auf Unionsebene besser zu verwirklichen sind, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Richtlinie nicht über das für die Verwirklichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus —

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

#### *Artikel 1*

#### **Änderung der Richtlinie 2009/65/EG**

Die Richtlinie 2009/65/EG wird wie folgt geändert:

1. In Artikel 2 Absatz 1 wird folgender Buchstabe u angefügt:
  - „u) „zentrale Gegenpartei“ oder „CCP“ eine CCP im Sinne von Artikel 2 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>\*2</sup>.



<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).“

2. Artikel 52 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 Unterabsatz 2 erhält der Einleitungssatz folgende Fassung:

„Die Risikoposition gegenüber einer Gegenpartei des OGAW bei Derivategeschäften, die nicht durch eine gemäß Artikel 14 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zugelassene oder gemäß Artikel 25 der genannten Verordnung anerkannte CCP zentral gecleart werden, darf jeweils folgende Sätze nicht überschreiten.“

b) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

i) Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die Mitgliedstaaten können die in Absatz 1 Unterabsatz 1 genannte Anlagegrenze von 5 % auf höchstens 10 % anheben. Machen sie von dieser Möglichkeit Gebrauch, so darf jedoch der Gesamtwert der Wertpapiere und Geldmarktinstrumente der Emittenten, bei denen der OGAW jeweils mehr als 5 % seines Sondervermögens anlegt, 40 % des Wertes seines Sondervermögens nicht überschreiten. Diese Begrenzung findet keine Anwendung auf Einlagen oder auf Derivategeschäfte, die mit Finanzinstituten getätigt werden, welche einer Aufsicht unterliegen.“

ii) Unterabsatz 2 Buchstabe c erhält folgende Fassung:

„c) von dieser Einrichtung erworbene Derivate, die nicht durch eine gemäß Artikel 14 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zugelassene oder gemäß Artikel 25 der genannten Verordnung anerkannte CCP zentral gecleart werden.“

## Artikel 2

### Änderung der Richtlinie 2013/36/EU

Die Richtlinie 2013/36/EU wird wie folgt geändert:

1. Artikel 74 Absatz 1 [Buchstabe b] erhält folgende Fassung:

„[b)] wirksame Verfahren zur Ermittlung, Steuerung, Überwachung und Meldung der Risiken, denen sie kurz-, mittel- und langfristig ausgesetzt sind oder sein könnten, einschließlich Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsrisiken sowie des Konzentrationsrisikos, das aus Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien erwächst, unter Berücksichtigung der in Artikel 7a der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>\*1</sup> festgelegten Bedingungen;“

<sup>\*1</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).“

2. In Artikel 76 Absatz 2 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass das Leitungsorgan konkrete Pläne und quantifizierbare Ziele im Einklang mit den gemäß Artikel 7a der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 festgelegten Anteilen ausarbeitet, um das Konzentrationsrisiko zu überwachen und bewältigen, das aus Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien erwächst, die Dienstleistungen anbieten, die für die Union oder mindestens einen ihrer Mitgliedstaaten von wesentlicher Systemrelevanz sind.“
3. In Artikel 81 wird folgender Absatz angefügt:

„Die zuständigen Behörden bewerten und überwachen die Entwicklungen der Praktiken der Institute in Bezug auf die Steuerung ihres Konzentrationsrisikos, das aus Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien erwächst, einschließlich der gemäß Artikel 76 Absatz 2 dieser Richtlinie ausgearbeiteten Pläne, sowie die Fortschritte bei der Anpassung der Geschäftsmodelle der Institute an die einschlägigen politischen Ziele der Union, wobei sie den Anforderungen gemäß Artikel 7a der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 Rechnung tragen.“
4. In Artikel 100 wird folgender Absatz [5] angefügt:

„[(5)] Die EBA arbeitet gemäß Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010, in Abstimmung mit der ESMA gemäß Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 Leitlinien aus, um eine kohärente Methode für die Berücksichtigung des Konzentrationsrisikos, das aus Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien erwächst, bei aufsichtlichen Stresstests sicherzustellen.“
5. Artikel 104 Absatz 1 wird wie folgt geändert:
  - a) Der Einleitungssatz erhält folgende Fassung:

„Für die Zwecke von Artikel 97, Artikel 98 Absatz 1 Buchstabe b, Artikel 98 Absätze 4, 5 und 9, Artikel 101 Absatz 4 und Artikel 102 dieser Richtlinie sowie der Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 sind die zuständigen Behörden mindestens befugt,“
  - b) Es wird folgender Buchstabe [n] angefügt:

„[n)] von Instituten zu verlangen, ihre Risikopositionen gegenüber einer zentralen Gegenpartei zu verringern oder Risikopositionen über ihre Clearingkonten gemäß Artikel 7a der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 neu zuzuweisen, wenn die zuständige Behörde der Auffassung ist, dass das Risiko einer übermäßigen Konzentration gegenüber dieser zentralen Gegenpartei besteht.“

### *Artikel 3*

### **Änderung der Richtlinie (EU) 2019/2034**

Die Richtlinie (EU) 2019/2034 wird wie folgt geändert:

1. Artikel 26 Absatz 1 Buchstabe b erhält folgende Fassung:

„b) wirksame Verfahren zur Ermittlung, Steuerung, Überwachung und Meldung der Risiken, denen die Wertpapierfirmen tatsächlich oder potenziell ausgesetzt sind, oder der Risiken, die sie für andere tatsächlich oder potenziell darstellen, einschließlich des Konzentrationsrisikos, das aus Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien erwächst, unter Berücksichtigung der in Artikel 7a der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 genannten Bedingungen.“

2. Artikel 29 Absatz 1 wird wie folgt geändert:
  - a) Folgender Buchstabe e wird angefügt:

„e) wesentliche Ursachen und Auswirkungen des Konzentrationsrisikos, das aus Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien erwächst, sowie alle wesentlichen Auswirkungen auf die Eigenmittel.“
  - b) Folgender Unterabsatz wird angefügt:

„Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe e stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass das Leitungsorgan konkrete Pläne und quantifizierbare Ziele im Einklang mit den gemäß Artikel 7a der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 festgelegten Anteilen ausarbeitet, um das Konzentrationsrisiko zu überwachen und zu bewältigen, das aus Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien erwächst, die Dienstleistungen anbieten, die für die Union oder mindestens einen ihrer Mitgliedstaaten von wesentlicher Systemrelevanz sind.“
3. In Artikel 36 Absatz 1 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe a bewerten und überwachen die zuständigen Behörden die Entwicklungen der Praktiken der Wertpapierfirmen in Bezug auf die Steuerung ihres Konzentrationsrisikos, das aus Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien erwächst, einschließlich der gemäß Artikel 29 Absatz 1 Buchstabe e dieser Richtlinie ausgearbeiteten Pläne, sowie die Fortschritte bei der Anpassung der Geschäftsmodelle der Wertpapierfirmen an die einschlägigen politischen Ziele der Union, wobei sie den Anforderungen gemäß Artikel 7a der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 Rechnung tragen.“
4. Artikel 39 Absatz 2 wird wie folgt geändert:
  - a) Der Einleitungssatz erhält folgende Fassung:

„Für die Zwecke von Artikel 29 Buchstabe e, Artikel 36, Artikel 37 Absatz 3 und Artikel 39 dieser Richtlinie sowie der Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 sind die zuständigen Behörden mindestens befugt,“
  - b) Der folgende Buchstabe n wird angefügt:

„n) von Instituten zu verlangen, ihre Risikopositionen gegenüber einer zentralen Gegenpartei zu verringern oder Risikopositionen über ihre Clearingkonten gemäß Artikel 7a der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 neu zuzuweisen, wenn die zuständige Behörde der Auffassung ist, dass das Risiko einer übermäßigen Konzentration gegenüber dieser zentralen Gegenpartei besteht.“

#### *Artikel 4*

#### **Umsetzung**

(1) Die Mitgliedstaaten setzen die Rechts- und Verwaltungsvorschriften in Kraft, die erforderlich sind, um dieser Richtlinie spätestens ab dem ... [Amt für Veröffentlichungen: Bitte Datum einfügen = 12 Monate nach dem Inkrafttreten der Verordnung zur

*Überarbeitung der EMIR*] nachzukommen. Sie teilen der Kommission unverzüglich den Wortlaut dieser Vorschriften mit.

Bei Erlass dieser Vorschriften nehmen die Mitgliedstaaten in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf diese Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten dieser Bezugnahme.

(2) Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten einzelstaatlichen Rechtsvorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen.

#### *Artikel 5*

#### **Inkrafttreten**

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

#### *Artikel 6*

#### **Adressaten**

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu Brüssel am [...]

*Für die Kommission  
Die Präsidentin  
Ursula von der Leyen*