Centrum für Europäische Politik

OTC-DERIVATE

Vorschlag der Europäischen Kommission

Vorschlag KOM(2010) 484 vom 15. September 2010 für eine **Verordnung** über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (s. CEP-Analyse).

Position des Rates – Erörterung vom 24. Januar 2012

Rat „Wirtschaft und Finanzen"

Trilogverhandlungen vom 31. Januar 2012

- **Allgemeines**
  - Bereits am 4. Oktober 2011 hat sich der Rat auf eine allgemeine Ausrichtung zum Vorschlag der Kommission geeinigt (s. Ratsdokument 15148/11).
  - Um noch in erster Lesung eine Einigung mit dem Europäischen Parlament (EP) erzielen zu können, hat der Rat Anpassungen seiner Position vom Oktober beschlossen (s. Ratsdokument 5795/12).
  - Am 31. Januar 2012 fanden zwischen Kommission, Parlament und Rat Trilog-Verhandlungen statt. Eine Einigung konnte dabei allerdings nicht erreicht werden. Es wird weiter verhandelt.

- **Stellungnahmen zu einzelnen Regelungen des Vorschlags**
  - **Zulassung von zentralen Gegenparteien (CCPs)**
    - Jede CCP benötigt eine Zulassung bei der zuständigen nationalen Aufsichtsbehörde im Mitgliedstaat der Niederlassung (so auch KOM und EP).
    - Die Zulassung kann von einem Kollegium blockiert werden (so auch KOM und EP). Dieses besteht aus Behörden des Mitgliedstaats der Niederlassung, von der Zulassung betroffenen Behörden anderer Mitgliedstaaten sowie der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) (so auch KOM und EP). Den Vorsitz des Kollegiums hat die für die Zulassung zuständige Behörde des Mitgliedstaats der Niederlassung inne (so auch KOM; EP: ESMA übernimmt den Vorsitz).
    - Drei mögliche Szenarien:
      - Sprechen sich **alle** Mitglieder eines Kollegiums (Einstimmigkeit) gegen die Zulassung einer CCP aus, darf die zuständige nationale Aufsichtsbehörde im Mitgliedstaat der Niederlassung der CCP diese nicht zulassen. Die Stimme(n) der Behörde(n) im Mitgliedstaat der Niederlassung wird (werden) nicht berücksichtigt. Die ESMA hat kein Stimmrecht. (KOM: Kollegium muss eine „befürwortende gemeinsame Stellungnahme", die ESMA eine Stellungnahme abgegeben haben; EP: eine einfache Mehrheit der Kollegiumsmitglieder ist ausreichend für die Ablehnung der Zulassung, wobei die Stimme(n) der Behörde(n) im Mitgliedstaats der Niederlassung nicht berücksichtigt wird (werden)). Blockiert ein Kollegium eine Zulassung einstimmig, kann sich die Behörde im Mitgliedstaat der Niederlassung an die ESMA zum Zwecke der Schlichtung wenden (KOM und EP: -).
      - Sprechen sich **zwei Drittel** der Mitglieder eines Kollegiums (die Stimme(n) der Behörde(n) im Mitgliedstaat der Niederlassung wird (werden) nicht berücksichtigt) gegen die Zulassung einer CCP aus, können sich diese Mitglieder an die ESMA zum Zwecke der Schlichtung wenden (KOM und EP: -).
      - Sprechen sich **weniger als zwei Drittel** der Mitglieder eines Kollegiums gegen die Zulassung einer CCP aus, kann die zuständige nationale Aufsichtsbehörde im Mitgliedstaat der Niederlassung die CCP zulassen (KOM und EP: -).
    - ESMA-Schlichtung: Erhält die ESMA den Auftrag zu schlichten, ist deren Entscheidung für alle Betroffenen bindend. Eine Entscheidung wird mit einfacher Mehrheit angenommen. Allerdings reichen die Gegenstimmen aus vier Mitgliedstaaten, um die Entscheidung zu stoppen. Alle Leiter der 27 nationalen Wertpapieraufsichtsbehörden sind stimmberechtigt (s. CEP-Monitor).

- **Nächste Schritte im EU-Gesetzgebungsverfahren**
  Auch nach den gescheiterten Trilogverhandlungen vom 31. Januar 2012 wollen Rat und Parlament noch in erster Lesung eine Einigung erzielen. Diese soll am 14. Februar 2012 (Stand: 01.02.2012) stattfinden. Die Verordnung soll Ende 2012 in Kraft treten.

CEP | Kaiser-Joseph-Str. 266 | 79098 Freiburg | Ansprechpartner: Philipp Eckhardt | Telefon 0761 38693-230 | eckhardt@cep.eu

Centrum für Europäische Politik

OTC-DERIVATE

Vorschlag der Europäischen Kommission

Vorschlag KOM(2010) 484 vom 15. September 2010 für eine **Verordnung** über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (s. CEP-Analyse).

Position des Rates – Allgemeine Ausrichtung vom 4. Oktober 2011 (Dokument veröffentlicht am 11. Oktober 2011)

Rat „Wirtschaft und Finanzen"

- **Allgemeines**
  - Der Rat einigt sich auf eine allgemeine Ausrichtung zum Vorschlag der Kommission (s. Ratsdokument 15148/11).
  - Der Rat hält insbesondere eine Überarbeitung der Drittstaatsregelungen für notwendig. Dazu gehören die Bestimmungen zur
    - internationalen Koordinierung der Vorschriften (neuer Art. 9a),
    - Anerkennung von zentralen Gegenparteien (CCPs) mit Sitz in Drittstaaten (Art. 23),
    - Feststellung der Gleichwertigkeit der Aufsichts- und Rechtsmechanismen von Drittstaaten (Art. 62) und
    - Anerkennung von Transaktionsregistern mit Sitz in Drittstaaten (Art. 63).

- **Stellungnahmen zu einzelnen Regelungen des Vorschlags**
  - **Geltungsbereich**
    Von der Verordnung sollen nicht nur die Mitglieder des Europäischen Systems der Zentralbanken und multilaterale Entwicklungsbanken ausgenommen sein (so auch KOM), sondern auch die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), die „öffentlichen Stellen eines Zentralstaats", die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF), der Europäische Stabilisierungsmechanismus (ESM) und die Europäische Gesellschaft für die Finanzierung von Eisenbahnmaterial (KOM: –).
  - **Clearingpflicht**
    - Die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) bestimmt mit verbindlichen technischen Regulierungsstandards die Kategorien von OTC-Derivaten, die einer Clearingpflicht unterliegen, und den Zeitpunkt, ab wann diese Pflicht wirksam wird (so auch KOM). Dabei soll die ESMA eine „Übergangsphase für Kontrakte mit vorgezogener Bearbeitung" (Kontraktabschluss bei oder nach Inkrafttreten der Verordnung, aber vor Wirksamwerden der Clearingpflicht) sowie deren Mindestrestlaufzeit festlegen können (KOM: –).
    - Bei der Berechnung des Derivatvolumens, ab dem eine Clearingpflicht für nichtfinanzielle Gegenparteien vorgeschrieben ist („Clearingschwelle"), werden Derivatkontrakte, die zur Reduktion der Risiken im Liquiditäts- und Finanzmanagement beitragen, nicht berücksichtigt (KOM: nur Kontrakte, die mit der Geschäftstätigkeit der Gegenpartei verbunden sind, werden nicht berücksichtigt).
    - Die Clearingpflicht soll auch für Unternehmen aus Drittstaaten gelten, die, wenn sie in der EU ansässig wären, zum Clearing verpflichtet wären (KOM: –). Dabei muss die clearende zentrale Gegenpartei in einem Mitgliedstaat zugelassen sein. Die Clearingpflicht gilt immer dann, wenn
      - das Geschäft „unmittelbare, wesentliche und vorhersehbare Auswirkungen innerhalb der EU" hat oder
      - sie „notwendig oder zweckmäßig" ist, um einer Umgehung der Verordnungsvorschriften vorzubeugen.
    - Bestimmte „gruppeninterne Geschäfte" sollen von der Clearingpflicht befreit werden. Gruppeninterne Geschäfte sind OTC-Derivatkontrakte zwischen Mitgliedern derselben Unternehmensgruppe, die einer Vollkonsolidierung unterzogen sind. (KOM: –)
    - Betriebliche Altersversorgungseinrichtungen sowie Einrichtungen, die hauptsächlich Altersversorgungsleistungen anbieten, sollen für einen Zeitraum von drei Jahren nach Inkrafttreten der Verordnung von der Clearingpflicht befreit werden, sofern eingegangene OTC-Derivatkontrakte die Anlagerisiken der Einrichtung reduzieren. Als weitere Voraussetzung für die Befreiung müssen diese Einrichtungen Schwierigkeiten beim Transfer barer Sicherheiten an die zentralen Gegenparteien haben. In der Übergangszeit sollen technische Lösungen zum Transfer unbarer Sicherheiten gefunden werden und bilaterale Anforderungen zur Besicherung gelten. (KOM: –)
  - **ESMA-Befugnisse bei Geldbußen und Zwangsgeldern**
    - Die ESMA (KOM: die Kommission auf Ersuchen der ESMA) verhängt Geldbußen bei Verstößen der Transaktionsregister gegen die Verordnung.
    - Die Verhängung von Zwangsgeldern, z.B. um Transaktionsregister zur Beendung eines Verstoßes zu verpflichten, ist Aufgabe der ESMA (KOM: der Kommission auf Wunsch der ESMA).

– **Vorschriften für Transaktionsregister**
  - Die Transaktionsregister übermitteln Informationen zu gemeldeten Derivatkontrakten
    - nicht nur an die ESMA, nationale Aufsichtsbehörden und Mitglieder des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) (so auch KOM),
    - sondern auch an den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB), an die nationalen Wertpapieraufsichtsbehörden, an Drittstaatsbehörden, mit denen eine internationale Übereinkunft besteht, und an die Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden (ACER) (KOM: –).
  - Die ESMA kann bestimmte Aufgaben bei der Aufsicht über Transaktionsregister (Informationsersuche, Durchführung von Untersuchungen sowie Prüfungen vor Ort) nach vorheriger Konsultation der zuständigen nationalen Behörde an diese delegieren. Die nationale Behörde erhält hierfür eine Kostenerstattung. (KOM: –)

– **Sonstiges**
  - Die Kommission kann Durchführungsrechtsakte zur Feststellung der Gleichwertigkeit der „Rechts-, Aufsichts- und Vollstreckungsmaßnahmen" von Drittstaaten erlassen, um „doppelten und kollidierenden Anforderungen" an Gegenparteien vorzubeugen (KOM: –). Für die Gleichwertigkeit muss gelten, dass (KOM: –)
    - die Anwendung und Durchsetzung der Vorschriften des Drittstaates gewährleistet ist,
    - diese nicht wettbewerbsverzerrend angewandt werden und
    - mit der Feststellung der Gleichwertigkeit keine negativen Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität innerhalb der EU drohen.

    Die ESMA und die Kommission prüfen regelmäßig, ob die Gleichwertigkeit der Anforderungen weiterhin gegeben ist. Ist dies nicht der Fall, kann die Kommission die Anerkennung der Gleichwertigkeit zurücknehmen. (KOM: –)
  - Bei der Entwicklung technischer Regulierungsstandards für zentrale Gegenparteien (CCPs) arbeitet die ESMA mit den Mitgliedern der ESZB zusammen (KOM: ohne Mithilfe der ESZB). Dies gilt u.a. für die
    - Eigenmittelanforderungen an CCPs,
    - organisatorischen Anforderungen an CCPs,
    - Aufbewahrungspflichten über erbrachte Dienstleistungen und ausgeübte Tätigkeiten der CCPs und
    - Bestimmungen zu dem von den CCPs zu schaffenden Ausfallfonds zur Deckung von Verlusten.
  - Die Kommission soll gemeinsam mit den Mitgliedern des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) prüfen, ob den CCPs der Zugang zu Zentralbankliquidität erleichtert werden soll. Diese Prüfung soll spätestens drei Jahre nach Inkrafttreten der Verordnung abgeschlossen sein. (KOM: –)

► **Nächste Schritte im EU-Gesetzgebungsverfahren**

Die Verordnung unterliegt dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren. Somit müssen sich Rat und Europäisches Parlament (EP) auf eine gemeinsame Position verständigen. Mit dem hier vorgestellten Kompromissvorschlag des Rates will dieser nun in Verhandlungen mit dem EP treten. Eine Einigung soll nach derzeitigem Stand bis Ende 2011 noch unter der polnischen Ratspräsidentschaft erzielt werden.

OTC-DERIVATE

Vorschlag der Europäischen Kommission

Vorschlag KOM(2010) 484 vom 15. September 2010 für eine **Verordnung** über OTC Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (s. CEP-Analyse)

Position des Europäischen Parlaments – Plenarsitzung vom 05. Juli 2011 (Dokument veröffentlicht am 5. Juli 2011)

- **Allgemeines**
  Das EP nimmt Änderungen am Bericht des federführenden Ausschusses „Wirtschaft und Währung" vor. Angesichts erheblicher Meinungsunterschiede mit dem Ministerrat wird die endgültige Annahme des gesamten Berichts jedoch vertagt.

- **Stellungnahmen zu einzelnen Regelungen des Vorschlags**

  – **Geltungsbereich**
  - Die ESMA entscheidet, welche Derivate als qualifiziert gelten und damit einer Clearingpflicht unterliegen. Diese werden in einem öffentlichen Register festgehalten (so auch KOM).
  - Aus der Verordnung hervorgehende Pflichten sollen allein für zukünftige Geschäfte gelten. Die ESMA soll allerdings prüfen, ob eine „rückwirkende Meldepflicht" für OTC-Derivatekontrakte „einführt werden kann". Bei der Prüfung sollen die „technischen Voraussetzungen" und die „Restlaufzeit offener Transaktionen entscheidend sein. (KOM: –)
  - Das EP will vermeiden, dass für Investitionsfonds (OGAW) die niedrige Clearingschwelle der „finanziellen Gegenparteien" angewandt wird. Das EP will prüfen, unter welchen Umständen OGAWs nicht als „finanzielle Gegenpartei" gelten sollten. (KOM: OGAW werden stets als finanzielle Gegenpartei gewertet)
  - Die Clearingpflicht soll, zunächst übergangsweise für 3 Jahre, nicht für Pensionsfonds mit „risikoscheuem Risikoprofil" gelten. Die „Berichtspflichten und Risikominderungstechniken" für nicht-qualifizierte OTC-Derivate sollen allerdings auch für diese Pensionsfonds gelten. (KOM: –)
  - Das EP fordert gesonderte Regelungen für den „Verkauf komplexer Derivate an lokale öffentliche Behörden". Dies soll bei der Überprüfung der MIFID-Richtlinie (2004/39/EG) berücksichtigt werden. (KOM: –)

  – **Clearingpflicht nichtfinanzieller Gegenparteien**
  - Die ESMA setzt die Clearingschwellen für nichtfinanzielle Gegenparteien fest (so auch KOM). Vor dieser Festlegung sollen öffentliche Anhörungen stattfinden und Stellungnahmen der betroffenen Gegenparteien eingeholt werden (KOM: –).
  - Nichtfinanzielle Gegenparteien unterliegen der Clearingpflicht, wenn ihre Durchschnittsposition die für sie bestimmte Clearingschwelle „über einen Zeitraum von 50 Geschäftstagen übersteigt" (KOM: sofort bei Übertreten der Schwelle).
  - Die ESMA soll KMU von der Clearingpflicht befreien können. „Branchenbezogene Clearingschwellen" sollen dazu geprüft werden. Die Meldepflicht für KMU soll einer De-minimis-Regelung unterliegen. (KOM: –)

  – **Umgang mit nicht-qualifizierten OTC-Derivaten**
  - Die ESMA soll eine „Anhäufung" nicht qualifizierter (und damit nicht clearingfähiger) OTC-Derivate „verhindern" können, wenn diese ein Systemrisiko darstellen können (KOM: keine Handlungsmöglichkeit der ESMA, lediglich eine Pflicht für Gegenparteien, mehr Sicherheiten und mehr Eigenkapital für solche Derivate vorzuhalten).
  - Für die Zulassung von „zentrale Gegenparteien" (central counterparty clearing houses, CCP) sollten die nationalen zuständigen Behörden zuständig sein (so auch KOM). Die nationalen Behörden entscheiden innerhalb von vier (KOM: sechs) Monaten über die Zulassung.
  - Interoperabilitätsvereinbarungen zwischen CCP bedürfen einer Genehmigung der zuständigen nationalen Behörden (so auch KOM). Die Vereinbarungen sollen allerdings erst nach einer „Schonfrist von drei Jahren" nach ihrer Zulassung zum Clearing möglich sein (KOM: keine Schonfrist).

  – **Anforderungen an CCP**
  - Die Mitglieder von CCP müssen bei dieser als Sicherheit „Vermögenswerte" („Margins") hinterlegen (so auch KOM). Institute mit „langfristigen Spareinlagen" sollen durch die Verordnung nicht mit „übermäßigen Kosten" belastet werden; diese Institute sollen als Margins auch „Staatsanleihen und qualitativ hochwertige Unternehmensanleihen" nutzen dürfen (KOM: nur hochliquide Vermögenswerte mit geringem Ausfall- und Preisänderungsrisiko, ESMA legt bis Mitte 2012 zulässige Sicherheiten und Abschläge fest).
  - Zusätzlich sollen die CCP einen Ausfallfonds errichten. Dieser Fonds soll Verluste „der zwei Clearingmitglieder mit den höchsten Risikoexponierungen" auffangen können (KOM: Fonds muss Ausfall des größten Mitgliedes bzw. den parallelen Ausfall des zweit- und drittgrößten Mitgliedes auffangen können).
  - Die CCP müssen regelmäßig ihre Risikomodelle und Parameter überprüfen (Stresstests). Die Stresstestergebnisse sollten veröffentlicht werden, sofern dadurch nach Ansicht der zuständigen Behörde und der ESMA die Finanzstabilität gefährdet wird (KOM: keine Veröffentlichung vorgesehen).

- **Nächste Schritte im EU-Gesetzgebungsverfahren**
  Da die Verordnung dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren unterliegt, müssen sich Rat und EP auf eine gemeinsame Position verständigen. Das EP will auf Basis des geänderten Berichts mit dem Ministerrat eine Einigung aushandeln, die anschließend in 1. Lesung angenommen werden soll. Mit dieser Vorgehensweise will das EP eine zeitaufwendige 2. Lesung vermeiden. Eine Einigung soll nach derzeitigem Stand im Herbst 2011 erzielt werden.