

Die EMIR-Verordnung

Derivate Finanzinstrumente weisen aufgrund ihres hohen gehandelten Marktvolumens eine besondere wirtschaftliche Bedeutung auf. Die Weltwirtschaftskrise zeigte deutlich, dass die Finanzstabilität durch fehlende Regulierungen von komplexen und intransparenten Derivaten gefährdet wird. Diese Erkenntnis macht strengere gesetzliche Bestimmungen und mehr Transparenz, insbesondere für den außerbörslichen (*over the counter*, kurz *OTC*) Derivatehandel erforderlich.

Die Neuregelung des OTC-Marktes durch die EMIR-Verordnung¹ (*European Market Infrastructure Regulation*) trat schrittweise beginnend in 2012 in Kraft. Sie soll durch drei wesentliche regulatorische Anforderungen, wie der Clearingpflicht über zentrale Clearinghäuser (*CCP*), der Meldepflicht an Transaktionsregister und der Risikominderungspflicht von OTC Derivaten, den Derivatemarkt transparenter und stabiler gestalten. Mitte 2019 wurde das ursprüngliche Regelwerk durch die EMIR-Refit² Verordnung ergänzt und überarbeitet. Sie ist am 17. Juni 2019 in Kraft getreten und gilt ohne Übergangsfrist. Die Regulierungsarbeiten sind nicht abgeschlossen und werden weiterhin durch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA (*European Securities and Market Authority*) um technische Regulierungsstandards (*RTS*) und Durchführungsstandards (*ITS*) erweitert.

Die Kernpunkte der EMIR-Verordnung Nr. 648/2012¹

Die EMIR-Regelung betrifft sowohl Finanzinstitute wie Banken, Wertpapierfirmen und Versicherungen (*financial counterparty*, *FC*), während auch andere Institute und Unternehmen (*non financial counterparty*, *NFC*) betroffen sind.

Clearingpflicht (Artikel 4 EMIR)

Die Clearingpflicht regelt, dass außerbörslich gehandelte Derivate nicht mehr bilateral zwischen Verkäufer und Nachfrager abgewickelt werden dürfen, sofern Parteien im größerem Umfang Derivate einsetzen, die bestimmte Clearingschwellen³ überschreiten. Von dieser Pflicht sind alle Finanzinstitute (*FC*) und auch nichtfinanzielle Parteien (*NFC*⁴) betroffen. Zur Senkung des Ausfallrisikos muss fortan die Abwicklung über zentrale Clearinghäuser (*Central Counterparty*, *CCP*) laufen, die im europäischen Raum durch die ESMA zugelassen werden. Seit der EMIR-Refit-Verordnung sind FC und NFC automatisch für alle OTC-Derivate clearingpflichtig, wenn sie keine Berechnungen durchführen.

Meldepflicht (Artikel 9 EMIR)

Um den Derivate-Handel im Markt transparenter zu gestalten, müssen seit 2013 alle Derivatekontrakte (börslich und außerbörslich gehandelt) an ein Transaktionsregister (*TR*) ohne Mehrfachmeldungen gemeldet werden. Die Transaktionsregister werden von der ESMA zugelassen, anerkannt und beaufsichtigt. Von der Pflicht sind ausnahmslos alle Finanzinstitute und Unternehmen betroffen, die mit Derivaten handeln. Die Meldung beinhaltet die Übermittlung von wesentlichen Kontraktdata, wie Informationen zu den beteiligten Kontrahenten, die Art, die Fälligkeit, der Nominalwert und sonstige Konditionen aber auch mögliche Vertragsänderungen und -beendigungen. In der Meldung werden die Gegenparteien (*FC und NFC*) durch Legal Entity Identifier (*LEI*) identifiziert, die bei nationalen Vergabestellen (*Local Operating Units*) beantragt werden können.

Risikomanagement (Artikel 11 EMIR)

Für alle OTC-Derivatgeschäfte, die nicht der Clearingpflicht unterliegen, müssen besondere Vorsorgen zur Risikominimierung angewendet werden, um operationelle Ausfalls- und Geschäftsrisiken zu senken. Dies trifft vor allem auf nichtfinanzielle Parteien zu, da sie zum größten Teil nicht clearingpflichtig sind. Die Regularien sehen unter anderem finanzielle Absicherungen durch höhere Eigenkapitalanforderungen und Risikominderungstechniken vor.

Die wesentlichen Änderungen: Die EMIR-Refit Verordnung Nr. 2019/834²

Entlastung von kleinen Marktteilnehmern

Durch die Verordnung von 2012 waren die Marktteilnehmer unverhältnismäßig von den regulatorischen Anforderungen betroffen. Grundlegende Änderungen in der EMIR-Refit-Version betreffen nichtfinanzielle und die Einführung von kleinen finanziellen (*small financial counterparties*, *SFC*) Gegenparteien, die durch die neue Verordnung deutlich entlastet werden. Ihr Transaktionsvolumen am Derivatemarkt ist so gering, dass man von einem niedrigeren Systemrisiko ausgehen kann.

Konkretisierung der Meldepflichten von FCs

Seit dem 18. Juni 2020 sind zudem FCs bei Transaktionen mit NFCs allein für die Übermittlung und der Richtigkeit von Meldungen von Derivatekontrakten von NFC verantwortlich und für diese rechtlich haftbar. Ausgenommen von der Pflicht sind die Meldungen von NFC, die ihre Daten freiwillig selbst übermitteln wollen.

¹ VERORDNUNG (EU) Nr. 648/2012 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 4. Juli 2012, verfügbar unter https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=uriserv:OJ.L_.2012.201.01.0001.01.DEU.

² VERORDNUNG (EU) 2019/834 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, verfügbar unter <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R0834&from=DE>.

³ Die Clearingschwellen sind in Artikel 11 der Verordnung (EU) 149/2013 festgelegt, verfügbar unter <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0149&from=IT>.

⁴ Das Plus bzw. das Minus zeigt an, ob die Gegenpartei über bzw. unter der Clearingschwelle liegt.

Umfassende Änderung der technischen Standards (ITS)

Ende März 2020 hat die ESMA das Konsultationspapier⁵ für technische Standards veröffentlicht. Nach der verlängerten Frist ist die Fertigstellung der finalen Standards für Q4 2020 und die Umsetzung der Änderungen für Q4 2022 vorgesehen.

Neue und Änderung bestehender Meldefelder

Die Anzahl der Meldefelder nimmt mit der neuen Verordnung von 129 auf 203 Felder deutlich zu. Zugleich werden 67 bestehende Meldefelder überarbeitet. Die ESMA schlägt weiterhin vor, bestehende Action-type-Felder bei Meldungen von Life-Cycle Events (wie Änderung und Kündigung von Kontrakten) zu erweitern und ein neues Event-type-Feld zu implementieren. Unter bestimmten Umständen sind Kombinationen von Action- und Event-type anzuwenden, wodurch die Komplexität der Reportings deutlich erhöht wird.

ISO-20022 Standard und UPI

Die ESMA legt weiterhin fest, dass alle Meldedaten in einem ISO20022-konformen XML-Format vermittelt werden sollen. Dieser Standard wird beispielweise bereits in MiFIR- und SFTR-Reportings verwendet und soll eine effizientere Datenaggregation und einen vereinfachten Vergleich von Kontrakten ermöglichen. Zugleich laufen internationale Arbeiten zur Entwicklung eines ISO-standardisierten UPI (*Unique Product Identifier*), der voraussichtlich erst in Q3 2022 eingesetzt wird.

Anpassung der Toleranzgrenzen für Reconciliation

Sobald die Meldedaten von Gegenparteien validiert wurden, sollten TR die übermittelten Informationen vergleichen. Bestimmte Datenfelder werden möglicherweise nicht vollständig übereinstimmen, sodass die ESMA Toleranzgrenzen für Zeitstempelfelder bis zu einer Stunde, für numerische Werte bis zu 5 Basispunkten vom Mittelpunkt und für prozentuale Werte eine Übereinstimmung bis zur dritten Stelle nach der Dezimalstelle vorsieht und damit den Recon-Prozess deutlich verschärft.

Finaler Report⁶ zu FRANDT für Clearing Services

Mitte Juni 2020 veröffentlichte die ESMA der europäischen Kommission ihren Abschlussbericht zu fairen, angemessenen, nichtdiskriminierenden und transparenten Handelsbedingungen (FRANDT) für die Erbringung von Clearingdiensten. Das Ziel des Berichts ist, dass der öffentliche Zugang und die Erbringung von zentralen Clearing-Diensten zu FRANDT-Konditionen für Gegenparteien sichergestellt wird.

Unser Leistungsportfolio: Wir unterstützen Sie bei der Umsetzung!

Durch die komplexen Regularien müssen Unternehmen und Banken frühzeitige Vorkehrungen treffen, um sich auf zukünftige Änderungen effektiv vorzubereiten. Mit der Expertise der targens helfen wir Ihnen, die anspruchsvollen Anforderungen erfolgreich in ihr Unternehmen durch zielgerichtetes Handeln umzusetzen:

- » Durchführung einer Vorstudie
- » Analyse der Ausgangssituation sowie des Datenbestands und der Schnittstellen
- » Fachkonzeption
- » Testmanagement und Testdurchführung
- » Unterstützung der technischen Implementierung

Gemeinsam die Herausforderungen der Umstellung meistern. Flexibel nach Ihren Ansprüchen.

Mit Hilfe unseres flexiblen Portfolios und des Fachwissens von regulatorischen Reformen profitieren Sie von bewährten Beratungsdienstleistungen, die sich vollkommen an die Daten und Prozesse Ihres Unternehmens anpassen. So entsteht eine optimal zugeschnittene Lösung nach Ihren Bedürfnissen für die erfolgreiche Umsetzung möglicher Regulationsanforderungen.

Kontaktieren Sie unsere Experten für mehr Details!

KONTAKT

IHRE ANSPRECHPARTNER

- » **Patricia Weisshaar**
Managing Director
Tel.: +49 175 1985444
Patricia.Weisshaar@targens.de
- » **Martin Donauer**
Manager
Martin.Donaue@targens.de

targens - making things run

targens ist als Expertenhaus für Banking, Compliance und Digital Finance führender Anbieter von Beratung, Software- und Produktlösungen. Auf der Grundlage von sachverständiger Beratung, leistungsstarker Produkte und der Beherrschung disruptiver Technologien unterstützt das Unternehmen seine Kunden bei der Unternehmenssteuerung, ihren Handelsaktivitäten, beim Schützen ihrer Geschäftsprozesse und bei der Beschleunigung des Vertriebs Erfolgs.

⁵ ESMA Consultation Paper: Technical standards on reporting, data quality, data access and registration of Trade Repositories under EMIR REFIT, verfügbar unter https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma74-362-47_cp_on_the_ts_on_reporting_data_quality_data_access_and_registration_of_trs_under_emir_refit.pdf.

⁶ ESMA Final Report: Technical advice on FRANDT commercial terms for clearing services (Article 4(3a)), verfügbar unter https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-151-3107_final_report_access_to_clearing-frandt.pdf.