

Bruxelles, den 5. maj 2017  
(OR. en)

8890/17

---

**Interinstitutionel sag:  
2017/0090 (COD)**

---

**EF 92  
ECOFIN 337  
CODEC 736**

## **FORSLAG**

|                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|-----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| fra:            | Jordi AYET PUIGARNAU, direktør, på vegne af generalsekretæren for Europa-Kommissionen                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| modtaget:       | 5. maj 2017                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| til:            | Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generalsekretær for Rådet for Den Europæiske Union                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Komm. dok. nr.: | COM(2017) 208 final                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Vedr.:          | Forslag til EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 for så vidt angår clearingforpligtelsen, suspension af clearingforpligtelsen, indberetningskrav, risikoreduktionsteknikker for OTC-derivataftaler, der ikke cleares af en central modpart, registrering af og tilsyn med transaktionsregistre samt krav til transaktionsregistre |

Hermed følger til delegationerne dokument - COM(2017) 208 final.

---

Bilag: COM(2017) 208 final



EUROPA-  
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 4.5.2017  
COM(2017) 208 final

2017/0090 (COD)

Forslag til

## **EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING**

**om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 for så vidt angår clearingforpligtelsen, suspension af clearingforpligtelsen, indberetningskrav, risikoreduktionsteknikker for OTC-derivataftaler, der ikke cleares af en central modpart, registrering af og tilsyn med transaktionsregistre samt krav til transaktionsregistre**

(EØS-relevant tekst)

{SWD(2017) 148 final}

{SWD(2017) 149 final}

## **BEGRUNDELSE**

### **1. BAGGRUND FOR FORSLAGET**

#### **1.1. Forslagets begrundelse og formål**

I kølvandet på den finansielle krise vedtog EU i 2012 forordningen om europæisk markedsinfrastruktur<sup>1</sup> (EMIR) for at tage hånd om de mangler, som var blevet konstateret med hensyn til over-the-counter (OTC)-derivatmarkedets funktionsmåde.

En af de væsentligste mangler bestod i, at reguleringsmyndighederne manglede oplysninger om aktiviteten på OTC-derivatmarkedet, hvilket betød, at risici kunne forblive upåagtede, indtil de udmøntede sig. Desuden blev modpartskreditrisikoen mellem modparter i OTC-derivater sjældent reduceret, hvilket kunne udmønte sig i tab i tilfælde af misligholdelse fra en modparts side, inden denne havde opfyldt sine forpligtelser. Sådanne tab kan på grund af det høje OTC-transaktionsvolumen på derivatmarkedet i almindelighed og den indbyrdes forbindelse mellem markedsdeltagere udgøre en generel trussel mod det finansielle system<sup>2</sup>.

Disse mangler ledte i 2009 G20-lederne til at forpligte sig til vidtrækkende foranstaltninger for at øge stabiliteten på OTC-derivatmarkedet, som bl.a. tog sigte på, at alle standardiserede OTC-derivatkontrakter skulle cleares gennem centrale modparter (CCP'er), og at OTC-derivatkontrakter skulle indberettes til transaktionsregistre.

Ved EMIR gennemføres G20-forpligtelsen fra 2009 i EU. Hovedformålet med EMIR er at reducere den systemiske risiko ved at øge gennemsigtigheden på OTC-derivatmarkedet og reducere modpartskreditrisikoen og den operationelle risiko forbundet med OTC-derivater. Med henblik herpå fastsættes der i EMIR centrale krav til OTC-derivater, CCP'er og transaktionsregistre. Disse omfatter:

1. central clearing af standardiserede OTC-derivataftaler
2. marginkrav for OTC-derivataftaler, som ikke cleares centralt
3. krav om reduktion af operationel risiko for OTC-derivataftaler, som ikke cleares centralt
4. indberetningspligt for derivataftaler
5. krav til CCP'er og
6. krav til transaktionsregistre.

De første erfaringer, som er indhøstet mere end fire år efter EMIR's ikrafttræden, viser, at denne ramme overordnet set fungerer godt. Praktiske problemer med anvendelsen af den nye

---

<sup>1</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre.

<sup>2</sup> Arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene — Impact Assessment, accompanying document to the proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories. SEC(2010) 1059, findes på <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52010SC1058>.

ramme er kun opstået på et begrænset antal områder. Dette forslag indeholder derfor en række målrettede ændringer af EMIR, navnlig med henblik på at forenkle reglerne og gøre dem mere forholdsmæssige. Med forslaget opretholdes samtidig alle de væsentlige dele af rammen, som har vist sig at gøre det muligt at nå målene i EMIR.

EMIR trådte i kraft den 16. august 2012. Eftersom Kommissionen med EMIR tillagdes beføjelser til at vedtage delegerede retsakter og gennemførelsesretsakter om præcisering af de praktisk-tekniske aspekter og tidsplanen for indfasningen af de centrale krav, blev de fleste af kravene imidlertid ikke anvendt umiddelbart. Kravene er følgelig blevet indfaset i forskellige etaper. Nogle af dem, såsom obligatorisk clearing og marginkrav for ikke-clearede derivater er først for nylig trådt i kraft.

I henhold til artikel 85, stk. 1, i EMIR fik Kommissionen mandat til senest i august 2015 at revidere forordningen og udarbejde en generel rapport til fremsendelse til Europa-Parlamentets og Rådet.

Fra maj til august 2015 foretog Kommissionen en omfattende vurdering af de nuværende regler med henblik på udarbejdelse af rapporten og et muligt lovgivningsmæssigt forslag. Vurderingen omfattede en offentlig høring med mere end 170 bidrag fra en bred vifte af interessenter samt rapporter i henhold til artikel 85, stk. 1, i EMIR fra Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA), Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) og Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB). Det blev desuden besluttet at vente for at tage hensyn til input fra opfordringen til indsendelse af dokumentation om EU's regelsæt for finansielle tjenesteydelser, som var åben mellem september 2015 og januar 2016, for at få yderligere vidnesbyrd om status for gennemførelsen.

I november 2016 vedtog Kommissionen EMIR-rapporten<sup>3</sup>. Rapporten viste på den ene side, at der ikke skulle foretages nogle grundlæggende ændringer med hensyn til arten af de centrale krav i EMIR, som bidrager til at sikre gennemsigtighed og reducere de systemiske risici på derivatmarkederne, og som nyder almindelig opbakning hos myndigheder og markedsdeltagere. En omfattende revision af virkningen af EMIR er desuden endnu ikke mulig, eftersom visse centrale krav i EMIR endnu skal gennemføres eller fuldføres.

På den anden side peges der i rapporten på muligheden for at ændre EMIR på nogle bestemte områder for at fjerne uforholdsmæssigt høje omkostninger og byrder for visse derivatmodparter —særlig ikke-finansielle modparter— og forenkle reglerne uden at gå på kompromis med målene i lovgivningen.

I lyset af behovet for at fjerne uforholdsmæssigt høje omkostninger og byrder for mindre virksomheder og forenkle reglerne uden at bringe den finansielle stabilitet i fare blev revisionen af EMIR medtaget i Kommissionens program for målrettet og effektiv regulering (Refit) fra 2016<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> Rapport fra Kommissionen til Europa-Parlamentet og Rådet i henhold til artikel 85, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (COM(2016) 857 final af 23.11.2016). <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DA/TXT/?qid=1494932511548&uri=CELEX:52016DC0857>.

<sup>4</sup> European Commission, REFIT and the 10 Priorities of the Commission, den 25. oktober 2016. [http://ec.europa.eu/atwork/pdf/201621025\\_refit\\_scoreboard\\_summary\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/atwork/pdf/201621025_refit_scoreboard_summary_en.pdf).

Som led i Refit-programmet vurderede Kommissionen, i hvilken udstrækning målene med bestemte politikkrav i EMIR er nået på en effektiv måde, og hvorvidt målene samtidig er sammenhængende, relevante og skaber merværdi for EU. Evalueringen viser, at EMIR på udvalgte områder indebærer uforholdsmæssigt høje omkostninger og byrder og unødigt komplekse krav, og at det er muligt at nå EMIR's mål om at øge den finansielle stabilitet mere omkostningseffektivt. Disse områder omfatter: 1) overholdelse for derivatmodparter i periferien af derivathandelsnetværket (f.eks. små finansielle modparter, ikke-finansielle modparter, pensionskasser), 2) gennemsigtighed og 3) adgang til clearing.

Konsekvensanalysen, som ledsager dette forslag, medtager derfor omkostninger og fordele vedrørende nogle områder i EMIR, hvor en målrettet indsats kan sikre, at målene i forordningen nås på en mere hensigtsmæssig og effektiv måde.

Konsekvensanalysen indeholder en omfattende dokumentation for, at en reduktion af omkostninger og byrder kan gå hånd i hånd med en forenkling af AMIR uden at bringe den finansielle stabilitet i fare. De foreslåede ændringer bidrager til målene for kapitalmarkedsunionen og dagsordenen for job og vækst i overensstemmelse med Kommissionens prioriteter.

## **1.2. Sammenhæng med de gældende regler på samme område**

EMIR er relateret til forskellige dele af EU-lovgivningen, herunder kapitalkravsforordningen (CRR)<sup>5</sup>, direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID I<sup>6</sup> og MiFID II<sup>7</sup>) samt den dertil knyttede forordning<sup>8</sup> og Kommissionens forslag om genopretning og afvikling af CCP'er<sup>9</sup>.

Dette forslag er i overensstemmelse med Kommissionens lovgivningsmæssige forslag til ændring af forordning (EU) nr. 575/2013<sup>10</sup>. Som led i nævnte forslag er det Kommissionens hensigt at udelukke initialmargener på centralt cleared derivattransaktioner, som institutter modtager som likvide midler fra deres kunder, og som de overfører til CCP'er, fra den bindende gearingsgrad. Forslaget til ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 vil derfor lette adgangen til clearing, efterhånden som kapitalkravene vedrørende levering af kunde- eller indirekte clearingydelser aftager.

---

<sup>5</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

<sup>6</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF (EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1).

<sup>7</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349).

<sup>8</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84).

<sup>9</sup> Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om et regelsæt for genopretning og afvikling af centrale modparter og om ændring af forordning (EU) nr. 1095/2010, (EU) nr. 648/2012 og (EU) 2015/2365.

<sup>10</sup> Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 med hensyn til gearingsgrad, net stable funding ratio, krav til kapitalgrundlag og nedskrivningsrelevante passiver, modpartskreditrisiko, markedsrisiko, eksponeringer mod centrale modparter, eksponeringer mod kollektive investeringsselskaber, store eksponeringer og indberetnings- og oplysningskrav og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012.

Forslaget er endvidere i overensstemmelse med MiFID I og MiFID II samt den dertil knyttede forordning, som giver et grundlag for definitionen af derivater og finansielle modparter. I den forbindelse vil den forestående anvendelse i januar 2018 af MiFID II og MiFIR få betydning for, hvilke modparter der falder ind under begrebet "finansielle modparter", samt for harmoniseringen af definitionen af valutaaftaler, som vil være omfattet af EMIR. MiFID II-rammen sigter mod at omklassificere store ikke-finansielle råvarehandlere som finansielle modparter, idet der indføres en "test for accessorisk aktivitet", som skal fastsætte det omfang af ikke-afdækkende (eller spekulativ) handel i råvarederivater, som ikke-finansielle selskaber kan have, før aktiviteten ikke længere anses for "accessorisk i forhold til selskabets hovederhverv" og selskabet er forpligtet til at ansøge om MiFID-godkendelse. De største ikke-finansielle modparter, som er aktive på råvaremarkederne vil således være forpligtede til at ansøge om MiFID-godkendelse. Denne udvikling vil medføre, at de største ikke-finansielle modparter omfattes af clearingforpligtelsen i henhold til EMIR. For så vidt angår harmoniseringen af definitionen af valutaderivataftaler, vil den give mulighed for en ensartet og konsekvent anvendelse af reglerne i EMIR på disse aftaler i Unionen.

Forslaget er desuden i overensstemmelse med Kommissionens forslag om et regelsæt for genopretning og afvikling af centrale modparter. Forpligtelsen til at klare standardiserede OTC-derivater ventes at øge omfanget og vigtigheden af CCP'er i Europa og uden for. CCP'er forvalter de risici, der er knyttet til de finansielle markeder (f.eks. modpartsrisiko, likviditetsrisiko og markedsrisiko), og forbedrer derfor de finansielle markeders overordnede stabilitet og modstandsdygtighed. I denne proces bliver de centrale knudepunkter i det finansielle system, eftersom de samler flere forskellige finansielle aktører og koncentrerer en betydelig del af deres eksponering mod diverse risici. En CCP's effektive risikostyring og robuste tilsyn er derfor centrale elementer for at sikre, at sådanne eksponeringer er tilstrækkeligt afdækket. EMIR regulerer CCP'er ved at sikre, at CCP'er er tilstrækkeligt robuste, men regulerer ikke genopretnings- og afviklingsscenarierne. Nærværende forslag supplerer forslag om et regelsæt for genopretning og afvikling af centrale modparter ved at indføre en mekanisme til midlertidig suspension af clearingforpligtelsen i andre situationer end afvikling.

Dette forslag er endvidere i overensstemmelse med den vedtagne Kommissionens delegerede forordning om ændring af delegeret forordning (EU) 2015/2205, (EU) 2016/592 and (EU) 2016/1178 for så vidt angår fristen for overholdelse af clearingforpligtelser for visse modparter, der handler med OTC-derivater<sup>11</sup>. Denne delegerede forordning vil forlænge fristen for overholdelse for modparter i "kategori 3" (små finansielle modparter) som defineret i de relevante reguleringsmæssige tekniske standarder<sup>12</sup> til 21. juni 2019 på grund af disse modparter betydelige vanskeligheder med at få adgang til clearing.

---

<sup>11</sup> Kommissionens delegerede forordning (EU) .../...af 16.3.2017 om ændring af delegeret forordning (EU) 2015/2205, (EU) 2016/592 og (EU) 2016/1178 for så vidt angår fristen for overholdelse af clearingforpligtelser for visse modparter, der handler med OTC-derivater (C(2017) 1658 final).

<sup>12</sup> Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/2205 af 6. august 2015 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for clearingforpligtelsen (EUT L 314 af 1.12.2015, s. 15).  
Kommissionens delegerede forordning (EU) 2016/592 af 1. marts 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for clearingforpligtelsen (EUT L 103 af 19.4.2016, s. 5).  
Kommissionens delegerede forordning (EU) 2016/1178 af 10. juni 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for clearingforpligtelsen (EUT L 195 af 20.7.2016, s. 3).

Endelig er dette forslag i overensstemmelse med det arbejde, som pågår på internationalt plan inden for rammerne af Rådet for Finansiell Stabilitet (FSB), og som bl.a. tager sigte på i) at opnå en ensartet anvendelse af "Principles for Financial Markets Infrastructure", som er udviklet af Udvalget om Betalings- og Markedsinfrastrukturer ("Committee on Payments and Market Infrastructures") og Den Internationale Børstilsynsorganisation, ii) at overvåge gennemførelsen af G20's derivatmarkedsreformer (gennem FSB's arbejdsgruppe om OTC-derivater), iii) at udarbejde yderligere retningslinjer om afvikling af CCP'er (FSB's afviklingsgruppe) og iv) at harmonisere og indføre større standardisering inden for indberetningssystemerne for OTC-derivater (FSB's, Udvalget om Betalings- og Markedsinfrastrukturers samt Den Internationale Børstilsynsorganisations grupper om fjernelse af retlige hindringer for reguleringsmyndigheders adgang til oplysninger eller udvikling af henholdsvis en entydig transaktionsidentifikator og en produktidentifikator).

### **1.3. Sammenhæng med Unionens politik på andre områder**

Dette forslag er relateret til og i overensstemmelse med det igangværende initiativ til etablering af en kapitalmarkedsunion. Omkostningseffektive og robuste efterhandelssystemer og markeder for sikkerhedsstillelse er væsentlige for en velfungerende kapitalmarkedsunion og styrker indsatsen for at understøtte investeringer, vækst og job i overensstemmelse med Kommissionens politiske prioriteter.

## **2. RETSGRUNDLAG, NÆRHEDSPRINCIPPET OG PROPORTIONALITETSPRINCIPPET**

### **2.1. Retsgrundlag**

Retsgrundlaget for dette forslag er artikel 114 i TEUF, som er retsgrundlaget for EMIR I konsekvensanalysen konkluderes det, at visse dele af EMIR skal ændres for at fjerne uforholdsmæssigt høje omkostninger/byrder for nogle derivatmodparter og forenkle reglerne uden at bringe den finansielle stabilitet i fare. Kun medlovgiverne har kompetence til at foretage de nødvendige ændringer.

### **2.2. Nærhedsprincippet (for områder, der ikke er omfattet af enekompetence)**

Som forordning er EMIR bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat. Målene i EMIR om at reducere risiciene ved og forbedre gennemsigtigheden og standardiseringen af OTC-derivataftaler ved at fastsætte ensartede krav for sådanne aftaler og for udførelsen af CCP'ers og transaktionsregistres aktiviteter kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne og kan derfor på grund af handlingernes omfang bedre nås på EU-plan i overensstemmelse med nærhedsprincippet som fastsat i artikel 5 i TEUF.

### **2.3. Proportionalitetsprincippet**

Forslaget skal sikre, at målene i EMIR nås på en mere hensigtsmæssig og effektiv måde. Dette er ensbetydende med enklere eller reducerede krav i EMIR med henblik på at nedbringe forordningens administrative byrde for interessenter, særlig de mindre. Gennem omkalibreringen af visse krav i EMIR bidrager forslaget endvidere direkte til generelt at gøre EMIR mere forholdsmæssig. Samtidig går forslaget ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå målene under hensyntagen til behovet for at overvåge og reducere derivaters risici for den finansielle stabilitet..

## **2.4. Valg af retsakt**

Som forordning skal EMIR ændres ved en forordning.

## **3. RESULTATERNE AF EFTERFØLGENDE EVALUERINGER, HØRINGER AF INTERESSEREDE PARTER OG KONSEKVENSANALYSER**

### **3.1. Efterfølgende evalueringer/kvalitetskontrol af gældende lovgivning**

Konsekvensanalysen, som ledsager dette forslag, indeholder en evalueringsrapport om EMIR.

EMIR blev medtaget i Kommissionens program for målrettet og effektiv regulering (Refit) fra 2016. Dette skyldtes behovet for at forenkle udvalgte områder af EMIR og gøre dem mere forholdsmæssige, jf. bidragene fra den offentlige høring om EMIR samt opfordringen til indsendelse af dokumentation om den finansielle regulering samt Kommissionens revision af anvendelsen af EMIR. I den forbindelse blev det i evalueringen vurderet, i hvilken udstrækning målene med bestemte politikkrav i EMIR er nået, og i særdeleshed hvorvidt målene med kravene er nået på en effektiv måde og kravene samtidig er sammenhængende, relevante og skaber merværdi for EU.

Nogle af de centrale krav i EMIR er kun blevet anvendt i kort tid eller anvendes endnu ikke. Der mangler derfor stadig tilstrækkelig dokumentation, og det er for tidligt at drage håndfaste konklusioner om de langsigtede virkninger. Vurderingen var derfor ikke en fuldstændig evaluering af EMIR. I stedet vurderes det i evalueringen, hvorvidt de centrale krav i EMIR om indberetning af OTC-derivater, om central clearing af standardiserede OTC-derivater og om at lade ikke-clearede OTC-derivater være omfattet af risikoreduktionsteknikker og marginregler har opfyldt de operationelle krav om: i) at opnå fuldstændige og omfattende oplysninger om OTC-derivatpositioner, ii) at øge anvendelsen af CCP-clearing samt iii) at forbedre bilaterale clearingpraksisser. I det omfang, det var muligt, blev de relevante krav i EMIR i forbindelse med revisionen analyseret ud fra fem evalueringskriterier: 1) omkostningseffektivitet, 2) måleffektivitet, 3) relevans, 4) sammenhæng og 5) merværdi ved EU-handling.

For så vidt angår måleffektiviteten af kravene i EMIR i henseende til at opnå fuldstændige og omfattende oplysninger om OTC-derivater, om at øge anvendelsen af CCP-clearing samt om at lade ikke-clearede OTC-derivater være omfattet af risikoreduktionsteknikker og marginregler konkluderes det i denne evaluering, at de oprindelige resultater er tilfredsstillende, men at der er råderum for en forenkling af kravene uden at bringe den finansielle stabilitet i fare. Med hensyn til indberetning konkluderes det i evalueringen, at der er gjort fremskridt for så vidt angår indsamlingen af oplysninger om OTC-derivatmarkedet, men at indberetningskravene kan strømlines, hvorved kvaliteten af de indberettede oplysninger forbedres og tilsynet kan gøres mere effektivt. I relation til clearingforpligtelsen konkluderes det i evalueringen, at der er sket en stigning i den andel af OTC-derivater, som cleares centralt, men at der er en række hindringer for adgangen til central clearing for visse markedsdeltagere samt et behov for at indføre en mekanisme, som gør det muligt at suspendere clearingforpligtelsen med henvisning til den finansielle stabilitet.

Med hensyn til omkostningseffektiviteten identificeres der i evalueringen bestemte områder, hvor kravene kunne kalibreres bedre for at fjerne uforholdsmæssigt høje omkostninger/byrder i forbindelse med bestemte transaktioner eller bestemte derivatmodparter (f.eks. små finansielle modparter, ikke-finansielle modparter, pensionskasser). For så vidt angår

relevansen konkluderes det i evalueringen, at de centrale krav i EMIR fortsat indgår i de internationale bestræbelser på at reformere det globale OTC-derivatmarked. Effektive EMIR-regler bidrager også til at Kommissionens løbende indsats for at etablere en kapitalmarkedsunion og til dagsordenen for job og vækst i overensstemmelse med Kommissionens prioriteter.

Som understreget i opfølgningen på opfordringen til indsendelse af dokumentation og i Kommissionens forslag til ændring af kapitalkravsforordningen hænger EMIR sammen med andre dele af EU's lovgivning. Med hensyn til EU-merværdi udfyldte EMIR et hul i lovgivningen ved at indføre en ny ramme, som på EU-plan kan håndtere manglen på gennemsigtighed på OTC-derivatmarkedet og de dermed forbundne systemiske risici på en ensartet måde.

### **3.2. Høringer af interesserede parter**

Dette forslag bygger på en offentlige høring om EMIR-revisionen, som fandt sted i perioden fra maj til august 2015. Høringen afstedkom mere end 170 bidrag fra en bred vifte af interessenter<sup>13</sup>. Som led i høringen blev der i Bruxelles afholdt en offentlig høring den 29. maj 2015, som samlede omkring 200 interessenter<sup>14</sup>. Specifikke input blev modtaget fra ESMA, Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) og Det Europæiske System af Centralbanker i overensstemmelse med Kommissionens mandat til at revidere EMIR. Inden for et beslægtet område afholdt Kommissionen mellem september 2015 og januar 2016 en offentlig høring under titlen "Opfordring til indsendelse af dokumentation". Høringen havde til formål at tilvejebringe feedback, konkrete eksempler samt et erfaringsgrundlag om virkningerne af EU's regelsæt for finansielle tjenesteydelser. Respondenterne i "Opfordring til indsendelse af dokumentation" gjorde også krav gældende mod EMIR<sup>15</sup>. Der blev i Bruxelles afholdt en offentlig høring den 17. maj 2016<sup>16</sup>. Den 7. december 2016 hørte Kommissionen medlemsstaternes eksperter om de forskellige løsninger inden for de områder, der blev identificeret i rapporten om revisionen af EMIR<sup>17</sup>.

Generelt nød målene i EMIR om at fremme gennemsigtigheden og standardiseringen på derivatmarkederne og reducere den systemiske risiko gennem forordningens centrale krav opbakning. Det var opfattelsen at disse centrale krav — central clearing, marginkrav, krav om reduktion af operationel risiko, indberetningskrav og krav til CCP'er og transaktionsregistre — sikrede opfyldelsen af målene i EMIR og af den internationale forpligtelse til at bidrage til en reguleringsmæssig reform. Interessenterne understregede imidlertid en række områder, hvor kravene i EMIR kunne justeres uden at bringe forordningens overordnede mål i fare med henblik på at: i) forenkle kravene og øge deres omkostningseffektivitet og ii) reducere uforholdsmæssigt høje omkostninger og byrder. Forslaget tager hensyn til denne feedback fra interessenterne ved at indføre målrettede ændringer i EMIR, navnlig gennem i) bedre kalibrering af anvendelsen af nogle krav i forhold til bestemte aktører, særlig små finansielle modparter, ikke-finansielle modparter og pensionskasser, ii) fjernelse af hindringer for

<sup>13</sup> Høringen og et sammendrag af svarene findes på: [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/emir-revision/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/emir-revision/index_en.htm).

<sup>14</sup> Oplysninger findes på [http://ec.europa.eu/finance/events/2015/0529-emir-revision/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/events/2015/0529-emir-revision/index_en.htm).

<sup>15</sup> Høringen findes på [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index_en.htm).

<sup>16</sup> Yderligere oplysninger findes på [http://ec.europa.eu/finance/events/2016/0517-call-for-evidence/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/events/2016/0517-call-for-evidence/index_en.htm).

<sup>17</sup> Yderligere oplysninger findes på <http://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetailDoc&id=30153&no=2>.

clearing og iii) forenkling af reglerne, herunder indberetningskrav. Anmodninger fra en række interessenter kunne ikke afspejles i forslaget på grund af behovet for at sikre, at målene i EMIR om at fremme gennemsigtigheden og standardiseringen på derivatmarkederne og reducere den systemiske risiko fortsat nås, på grund af institutionelle begrænsninger eller på grund af forslagets Refit-natur. Der er muligvis behov for at andre EMIR-relaterede spørgsmål vurderes nærmere og følges, når det bliver relevant, under hensyntagen til den fremtidige udvikling.

### 3.3. Konsekvensanalyse

Kommissionen har udført en konsekvensanalyse af de relevante løsningsmuligheder. Løsningerne blev vurderet i forhold til de centrale mål om dels at øge forholdsmæssigheden af regler, som medfører unødvendige administrative byrder og overholdelsesomkostninger, uden at den finansielle stabilitet bringes i fare, dels at forbedre gennemsigtigheden af OTC-derivatpositioners og OTC-derivateksponeringer.

Konsekvensanalysen blev godkendt af Udvalget for Forskriftskontrol den 16. februar 2017. Den blev fremsendt til Udvalget for Forskriftskontrol den 1. februar, men udvalget fremsatte en række henstillinger om forbedringer, hvorefter den blev genfremsendt til udvalget den 8. februar. Følgende ændringer blev foretaget i konsekvensanalysen for at tage hensyn til henstillingerne fra Udvalget for Forskriftskontrol:

1. Problemafgrænsning Indføjelser af en bedre beskrivelse af Unionens generelle retlige ramme for derivatmarkedet og andre jurisdiktioners gennemførelse af G20's derivatreformer. Indføjelser af evalueringsbilagets hovedelementer i selve konsekvensanalysen. Henvielse til supplerende kvalitativ og kvantitativ dokumentation i forbindelse med beskrivelsen af problemerne for at illustrere deres størrelse, særlig for små markedsaktører. En redegørelse for, hvorfor vurderingen ikke omfattede alle de spørgsmål, som interessenterne havde rejst.

2. Politiske trade-offs. Udtrykkelig henvisning til den finansielle stabilitet i løsningerne i forbindelse med vurderingen af trade-offet mellem den mulige byrdereduktion for markedsaktører og de hermed forbundne, mulige risici for den finansielle stabilitet.

3. Beregning af byrdereduktionen Medtagelse af nogle kvantitative data til beregning af byrdereduktioner for forskellige markedsaktører under hensyntagen til de eksisterende begrænsninger for kvantificering af den generelle byrdereduktion. Indføjelser af de underliggende hovedantagelser bag omkostningsskønnene i selve rapporten sammen med supplerende forbehold vedrørende pålideligheden af skønnene. En beskrivelse af de omkostninger, som ikke er kvantificeret.

4. Løsninger En strømligning af løsningerne med henblik på fremlæggelse af alternative pakker af foranstaltninger.

De betragtede løsninger i konsekvensanalysen vedrører målrettede justeringer af specifikke bestemmelser i EMIR. Der blev identificeret en række foretrukne løsninger til opnåelse af de ønskede mål:

- Pensionsordninger bør have en ny midlertidig undtagelse fra clearingforpligtelsen, eftersom der ikke til dato er fundet levedygtige tekniske løsninger, som kan lette pensionsordningers deltagelse i central clearing. Dette vil i modsætning til de andre løsninger i vurderingen give CCP'er, clearingmedlemmer og pensionsordninger mere

tid til at udvikle tekniske løsninger og foranstaltninger til at fremme dem og samtidig holde fast ved målene i EMIR om, at målet for pensionsordninger stadig er central clearing, så snart dette er muligt.

- Reglerne om kvalificering af ikke-finansielle modparter omfattet af clearing og marginkrav bør kalibreres bedre ved i højere grad at tage hensyn til karakteristika ved de derivattransaktioner indgået af ikke-finansielle modparter, for hvilke clearing bør være obligatorisk. Dette vil reducere omkostningerne for visse ikke-finansielle modparter og vil ikke give anledning til problemer i relation til den finansielle stabilitet. Samtidig vil visse modparter, som på nuværende tidspunkt anses for ikke-finansielle modparter, men som på grund af arten af deres aktiviteter er finansielle modparter (eksempelvis investeringsfonde under nationale rammer), blive omfattet af definitionen på en finansiell modpart og derfor ikke længere blive behandlet som ikke-finansielle modparter.
- Kategorien af små finansielle modparter bør defineres således, at meget små finansielle modparter, for hvilke central clearing ikke er økonomisk mulig på grund af deres lave aktivitet, ikke er omfattet af clearingforpligtelsen. Dette vil lette byrden for disse små finansielle modparter med et lille derivathandelsvolumen og samtidig opretholde clearingforpligtelsen for de resterende små finansielle modparter (sådanne henhørende under "kategori 3", jf. de relevante reguleringsmæssige tekniske standarder), når først den indfasningsperiode, der er fastsat i de reguleringsmæssige tekniske standarder, ender, og dermed bevare CCP'ers og clearingmedlemmers samt disses kunders incitament til at udvikle løsninger for denne type små finansielle modparter.
- Forpligtelsen til indberetning af historiske oplysninger ("backloading") bør fjernes. Dette vil indebære en betydelig reduktion af omkostninger og byrder for modparter og fjerne den potentielt uovervindelige hindring, som består i at skulle indberette oplysninger, som muligvis ikke foreligger, uden at tilsynsmæssige behov tilsidesættes. Samtidig vil det i forhold til status quo kun medføre et lille tab af oplysninger sammenlignet med de nuværende regler.
- Koncerninterne transaktioner, som involverer ikke-finansielle modparter, bør undtages fra indberetningspligten. Dette har på grund af sådanne handlers karakteristika og begrænsede volumen den fordel at bidrage væsentligt til en reduktion af indberetningsomkostninger og -byrder for de modparter, som er mest uforholdsmæssigt berørt af kravet, samtidig med at det meget begrænsede tab af oplysninger ikke i væsentlig grad vil påvirke myndighedernes muligheder for at overvåge systemiske risici på OTC-derivatmarkederne.
- For børshandlede derivattransaktioner (ETD'er) bør der indføres envejsindberetning for de centrale modparter. Dette har den fordel at indberetning af ETD'er vil blive meget forenklet uden at det berører derivatmarkederne gennemsigthed negativt. Byrden for CCP'er vil øges en smule derved, men de er godt rustet til denne opgave, og overordnet set vil indberetningsbyrden aftage, eftersom indberetningskravet vedrørende ETD'er vil blive fjernet for alle andre modparter.
- For andre transaktioner end ETD-transaktioner bør ansvaret, herunder det juridiske ansvar, for at indberette transaktioner mellem en lille ikke-finansiell modpart (som mao. ikke er omfattet af clearingforpligtelsen) og en finansiell modpart påhvile den

finansielle modpart i handelen. Dette vil indebære en betydelig reduktion af indberetningsbyrden for små ikke-finansielle modparter, for hvem denne byrde er mest betydningsfuld, uden at medføre tab af oplysninger. Dette vil tillige indebære, at EMIR kommer til at indeholde indberetningsregler, som i høj grad svarer til reglerne i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/2365 om værdipapirfinansieringstransaktioner.

- Indberetningsreglerne og -procedurerne bør harmoniseres yderligere, og transaktionsregistre bør pålægges at sikre oplysningernes kvalitet. Dette vil bidrage til at øge gennemsigtigheden på OTC-derivatmarkederne, fremme de relevante myndigheders opgave med at overvåge systemiske risici og i videst mulige omfang sikre den fortsatte overensstemmelse med internationale standarder på området. På mellemlang og lang sigt vil denne tilgang også øge indberetningsreglernes forholdsmæssig og reducere omkostninger og byrder.
- Den øvre grænse for grundbeløbet vedrørende de bøder, der gives for transaktionsregistres overtrædelser af kravene i EMIR, bør øges. Fordelen ved denne løsning er bødernes øgede omkostningseffektivitet og afskrækkende virkning, som reguleringsmyndighederne anser for nødvendig for at tilskynde til god kvalitet i oplysningerne, samtidig med at forholdsmæssigheden af reglerne sikres.
- Samspeilet mellem misligholdelsesstyringsredskaberne i EMIR og den nationale insolvenslovgivning bør præciseres for at sikre insolvensbeskyttelse af kundeaktiver.
- Princippet om at levere clearingydelser på fair, rimelige og ikke-diskriminerende forretningsmæssige vilkår bør indføres i EMIR. Disse foranstaltninger er rettet mod forskellige hindringer for adgang til clearing, og den mulige lovgivningsmæssige ekstrabyrde retfærdiggøres af, at det er i offentlighedens interesse, at den centrale clearing kommer til at fungere, og at clearingforpligtelsen overholdes.

Med henblik på at reducere overholdelsesomkostningerne samt byrden for markedsdeltagerne uden at bringe den finansielle stabilitet i fare behandle konsekvensanalysen også de foretrukne løsninger overordnede omkostninger og fordele.

Mens EMIR forfølger det generelle mål om at reducere den systemiske risiko ved at øge sikkerheden og omkostningseffektiviteten af OTC-derivatmarkedet, sigter dette tiltag mod at gøre anvendelsen af EMIR mere effektiv og, gennem en bedre kalibrering af visse krav, at reducere den reguleringsmæssige byrde samt byrden ved overholdelse for markedsdeltagerne, hvis overholdelsesomkostningerne er større end de tilsynsmæssige fordele — dog uden at bringe den finansielle stabilitet i fare. Dette er i overensstemmelse med Kommissionens dagsorden for bedre regulering.

Mens der gælder en række begrænsninger for beregningen af den nøjagtige størrelse af omkostningsreduktionerne, skønnes den samlede virkning af alle foretrukne løsninger som beregnet i konsekvensanalysen — og alene med henblik på denne — at svare til omkostningsreduktioner på mellem 2,3 mia. EUR og 6,9 mia. EUR i form af faste (engangs-)omkostninger og mellem 1,1 mia. EUR og 2,66 mia. EUR i form af driftsomkostninger. Bilag 8 i konsekvensanalysen indeholder nærmere oplysninger om de underliggende antagelser for disse skøn samt de begrænsninger, som påvirker deres pålidelighed. Hovedudfordringerne mht. kvantificeringen af omkostningsreduktionerne skyldes først og fremmest, at de fleste af kravene i EMIR kun er blevet anvendt i kort tid (eksempelvis clearingforpligtelser og marginkrav), og at nogle endnu ikke anvendes (f.eks.

clearingforpligtelsen for modparter i kategori 3). Skønnene for omkostningsreduktionerne bygger derfor på en begrænset mængde offentligt tilgængelige oplysninger og spredte markedsoplysninger, som ikke nødvendigvis fanger de aktuelle modparterers forskellighed og særlige kendetegn. Dette indebærer også, at skønnene for omkostningsreduktionerne alene er gyldige på indeværende tidspunkt. Endelig gælder det, at eftersom der i beregningerne er blevet fokuseret på omkostningsreduktioner, er nogle minimale tilpasningsomkostninger ikke kvantificeret. Bilag 7 i konsekvensanalysen indeholder imidlertid en nærmere kvalitativ redegørelse for disse.

Samlet set vil virksomheder, SMV'er og mikrovirksomheder særlig drage fordel af i) reduktionen af reguleringsmæssige krav i situationer, hvor uforholdsmæssigt høje overholdelsesomkostninger synes at være større end de tilsynsmæssige fordele, og ii) forbedringen af adgangen til clearing. Forenklingen af indberetningskravene vil gavne alle modparter, herunder SMV'er. Små ikke-finansielle modparter vil desuden drage fordel af, at transaktionerne indberettes af den finansielle modpart i handelen. Endelig vil indførelsen af nye principper om at levere clearingydelser på fair, rimelige og ikke-diskriminerende forretningsmæssige vilkår gøre det nemmere for mange modparter at få adgang til clearing.

Afsnit 6 i konsekvensanalysen indeholder en oversigt over fordelingen af omkostningsreduktioner/minimale tilpasningsomkostninger omfattende alle modparter.

For det første gælder det med hensyn til clearingkravenes anvendelsesområde, at større forholdsmæssighed i anvendelsen af clearingreglerne vil gavne ikke-finansielle modparter, eftersom de planlagte foranstaltninger dels vil sikre en mere fair kvalificering af ikke-finansielle modparter omfattet af clearing og marginkrav, dels vil betyde, at disse bliver beskyttet mod yderligere faste omkostninger på mellem 6,9 mio. EUR og 26,7 mio. EUR. En omkalibrering af, hvad der udgør en lille finansiell modpart omfattet af clearingforpligtelsen, vil gøre det muligt for (meget) små finansielle modparter, for hvilke central clearing ikke er økonomisk mulig, at undgå omkostninger på skønsvist mellem 509,7 mio. EUR og 1,4 mia. EUR. Pensionsordninger, og indirekte policeindehavere, vil have gavn af en ny midlertidig undtagelse fra clearing som følge af, at der ikke til dato er opstået levedygtige tekniske løsninger. Det skønnes, at de undgåede driftsomkostninger beløber sig til mellem 780 mio. EUR og 1,56 mia. EUR. Endvidere forventes alle indberettende modparter efter ændringerne i indberetningskravenes anvendelsesområde at få gavn af lempelsen af visse indberetningskrav, såsom fjernelsen af "backloading"-forpligtelsen og EDT-indberetning. Særlig forventes undtagelsen fra indberetningspligten af koncerninterne transaktioner, hvor en af modparterne er en ikke-finansiell modpart, og undtagelsen fra forpligtelsen for små ikke-finansielle modparter til også at indberette transaktioner mellem dem selv og finansielle modparter at reducere EMIR-relaterede overholdelsesomkostninger for "realøkonomien". Niveaulet for den samlede reduktion i EMIR-relaterede overholdelsesomkostninger for virksomheder skønnes at være på mellem 350 mio. EUR og 1,1 mia. EUR for driftsomkostningernes og på mellem 1,8 mia. EUR og 5,3 mia. EUR for de faste omkostningers vedkommende.

For det andet vil større gennemsigtighed for OTC-derivatpositioner og OTC-derivateksponeringer gøre det muligt for myndighederne at identificere eventuelle problemer på et tidligere stadium og reagere rettidigt på eventuelle risici til gavn for de finansielle markeders modstandsdygtighed og med minimale tilpasningsomkostninger for modparter og transaktionsregistre.

For det tredje vil forbedret adgang til clearing gøre det muligt for flere markedsdeltagere, særligt fra "realøkonomien", at styre og afdække deres risici og gennem en reduktion af

sandsynligheden for pludselige chok og forretningsforstyrrelser bidrage til færre udsving i den forretningsmæssige udvikling og jobsikkerhed for markedsdeltagernes ansatte. Særlig forventes virksomheder, der som følge af deres systemiske risikoprofil fortsat vil være omfattet af clearingforpligtelsen, at drage fordel af en reduktion i de faste omkostninger på mellem 24,8 mio. EUR og 69,5 mio. EUR. På samme måde forventes fordelene for systemisk små finansielle modparter ved en forbedret adgang til clearing at beløbe sig til mellem 32,6 mio. EUR og 91,3 mio. EUR, når clearingforpligtelsen anvendes. Disse forventede omkostningsreduktioner vil derfor frigøre yderligere investeringsmuligheder til gavn for kapitalmarkedsunionens mål og Kommissionens dagsorden for vækst og job.

Alt i alt forventes der ikke at forekomme nogle relevante sociale og økonomiske omkostninger af betydning. Den planlagte forenkling af indberetningsreglerne samt disses øgede forholdsmæssighed vil gøre det muligt at nå målene i EMIR og samtidig reducere den samlede administrative byrde, som bæres af modparter omfattet af indberetningskrav i henhold til EMIR. For så vidt angår ændringen af ansvaret i forbindelse med indberetningsforpligtelsen, er de enheder, som bør påtage sig indberetningsforpligtelsen i fremtiden, bedre rustet til opgaven, ligesom de relevante samlede omkostninger burde falde på grund af stordriftsfordelene. Særlig CCP'er vil stå over for minimale tilpasningsomkostninger i forbindelse med behovet for at indføre ETD-indberetning. Da CCP'er imidlertid allerede er i besiddelse af en betydelig mængde oplysninger om disse transaktioner og allerede er forpligtet til at indberette alle centralt cleared derivattransaktioner i henhold til EMIR, vil den yderligere byrde, som pålægges CCP'er, være begrænset. Supplerende foranstaltninger til harmonisering af beregningen af clearinggrænseværdier og den yderligere harmonisering af indberetningsregler og -procedurer kan højst medføre nogle begrænsede administrative omkostninger til tilpasning, særlig for transaktionsregistre, i de første faser af gennemførelsen, men burde medføre større omkostningseffektivitet og reducere den samlede byrde på mellemlang og lang sigt. For så vidt angår transaktionsregistre, skal de under alle omstændigheder gennemføre passende procedurer for at opfylde kravene i henhold til værdipapirfinansieringstransaktionsforordningen, og de politiktiltag i henhold til EMIR, som er genstand for denne konsekvensanalyse, vil derfor ikke indebære nogen yderligere byrde af betydning. Tilsvarende forventes et krav om levering af clearingydelser på fair, rimelige og ikke-diskriminerende forretningsmæssige vilkår, som vil være til gavn for mange modparter, kun i begrænset omfang at indebære supplerende administrative omkostninger for clearingmedlemmer.

### **3.4. Grundlæggende rettigheder**

Forslaget skulle ikke få nogen umiddelbar indvirkning på de rettigheder, som de er nedfældet i de primære FN-konventioner om menneskerettigheder, Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder, som er en integreret del af EU-traktaterne, og den europæiske menneskerettighedskonvention.

## **4. VIRKNINGER FOR BUDGETTET**

Forslaget har ingen virkninger for Unionens budget.

Forslaget kræver, at ESMA opdaterer eller udarbejder fem tekniske standarder. De tekniske standarder skal leveres 9 måneder efter forordningens ikrafttrædelse. De opgaver, der foreslås udført af ESMA, kræver ikke yderligere stillinger og kan løses med de nuværende ressourcer.

## **5. ANDRE FORHOLD**

### **5.1. Planer for gennemførelsen og foranstaltninger til overvågning, evaluering og rapportering**

Forslaget indeholder en bestemmelse, i henhold til hvilken der bør foretages en evaluering af EMIR i sin helhed med særligt fokus på dens effektivitet for så vidt angår opfyldelsen af de oprindelige mål i EMIR, idet ESMA pålægges at rapportere om en række konkrete forhold:

- hvorvidt der er udviklet levedygtige løsninger, som kan lette pensionsordningers deltagelse i central clearing, samt sådanne løsningers betydning for omfanget af pensionsordningernes centrale clearing
- de foreslåede løsningers virkning for clearingomfanget hos ikke-finansielle modparter samt en undersøgelse af fordelingen af clearing inden for den ikke-finansielle modpartklasse, særlig for så vidt angår hensigtsmæssigheden af clearinggrænseværdien/-erne
- de foreslåede løsningers virkning for clearingomfanget hos små finansielle modparter samt en undersøgelse af fordelingen af clearing inden for modpartklassen af små finansielle modparter, særlig for så vidt angår hensigtsmæssigheden af clearinggrænseværdien/-erne
- kvaliteten af de transaktionsoplysninger, der indberettes til transaktionsregistre, oplysningernes tilgængelighed samt kvaliteten af de oplysninger, som modtages fra transaktionsregistre
- adgangen til clearing for alle modparter.

I princippet bør denne evaluering finde sted senest tre år efter anvendelsen af de ændringer, som indføres med dette forslag. I visse tilfælde, navnlig i forbindelse med pensionsordninger, er det vigtigt løbende at overvåge, hvorvidt der udvikles løsninger for pensionsordningers clearing.

### **5.2. Nærmere redegørelse for de enkelte bestemmelser i forslaget**

#### **Ændringer af clearingforpligtelsen (artikel 2, 4, ny 4a, ny 6b, 10, 85 og 89 i EMIR)**

##### *Finansielle modparter*

Ved dette forslags artikel 1, nr. 2), litra a), ændres artikel 4, stk. 1, litra a), i EMIR, således at betingelserne for, hvornår OTC-derivataftaler omfattes af clearingforpligtelsen, når en modpart er en finansiell modpart, præciseres i den nye artikel 4a, stk. 1, andet afsnit. Denne nye artikel indsættes ved dette forslags artikel 1, nr. 3). Ved den nye artikel 4a, stk. 1, andet afsnit, fastsættes clearinggrænseværdier for aftaler indgået af finansielle modparter med henvisning til de clearinggrænseværdier, der er fastsat i henhold til artikel 10, stk. 4, litra b), således at clearinggrænseværdierne er de samme som for ikke-finansielle modparter. Ved den nye artikel 4a, stk. 1, andet afsnit, litra b), fastsættes det, at overskridelsen af en af de værdier, der er fastsat for en klasse af OTC-derivater, udløser en clearingforpligtelse for alle aktivklasser. I den nye artikel 4a, stk. 1, redegøres der desuden for, hvordan clearinggrænseværdierne beregnes. En finansiell modpart bliver omfattet af clearingforpligtelsen, hvis dennes samlede gennemsnitlige position ved månedens udgang for månederne marts, april og maj overstiger clearinggrænseværdierne. Dette svarer til beregning af clearinggrænseværdier for ikke-finansielle modparter.

Ved artikel 1, nr. 1), indsættes endelig alternative investeringsfonde registreret i henhold til national lovgivning, som på nuværende tidspunkt anses for at være ikke-finansielle modparter i henhold til EMIR, samt værdipapircentraler og securitiseringsenheder med særligt formål i definitionen af en finansiell modpart i artikel 2 i EMIR for at sikre, at definitionen omfatter alle enheder, der i kraft af arten af deres aktiviteter er finansielle modparter. Disse enheder vil således blive behandlet som finansielle modparter i henhold til EMIR.

#### *Ikke-finansielle modparter*

Ved artikel 1, nr. 8), ændres artikel 10, stk. 1 og 2, i EMIR. Ved det ændrede stk. 1 ændres den måde, hvorpå clearinggrænseværdierne beregnes. En ikke-finansiell modpart bliver omfattet af clearingforpligtelsen, hvis dennes samlede gennemsnitlige position ved månedens udgang for månederne marts, april og maj overstiger clearinggrænseværdierne, og ikke, som det er tilfældet i henhold til de nuværende regler i EMIR, hvis det glidende gennemsnit for positionen over 30 arbejdsdage overstiger grænseværdierne. Henvisningen til stk. 3 betyder, at den nuværende afdækningsundtagelse opretholdes, således at kun sådanne OTC-derivataftaler, der ikke ved objektiv måling kan godtgøres at reducere risici, der er direkte forbundet med den kommercielle aktivitet eller likviditetsfinansieringsaktiviteten, medregnes i grænseværdierne.

I stk. 1, andet afsnit, litra b), præciseres det, at clearingforpligtelsen kun finder anvendelse på den eller de aktivklasser, for hvilke clearinggrænseværdien er overskredet, og for hvilke der findes en clearingforpligtelse.

#### *Pensionsordninger*

Artikel 1, nr. 20), erstatter artikel 89, stk. 1, første afsnit, i EMIR for at forlænge den midlertidige undtagelse fra clearingforpligtelsen for pensionsordninger med tre år, eftersom der ikke er fundet levedygtige tekniske løsninger til pensionsordningers overførsel af ikke-kontant sikkerhed som variationsmarginer. Artikel 1, nr. 19), litra b), erstatter artikel 85, stk. 2, i EMIR, idet de kriterier, som Kommissionen skal vurdere og behandle i en rapport om udviklingen hen i mod levedygtige tekniske løsninger med input fra ESMA, EIOPA, EBA og ESRB, fastsættes i litra a)-f). Forskellige faktorer har hidtil forhindret udviklingen af sådanne løsninger, men Kommissionen anser det for muligt at udvikle levedygtige tekniske løsninger inden for tre år efter vedtagelsen af forslaget og forventer, at markedsdeltagerne arbejder ud fra denne tidsramme. Dette understøttes tillige af forventningen om, at en reguleringsbetinget, manglende tilskyndelse til at gøre clearingydelser tilgængelige mere bredt (f.eks. indførelse af kapitalkrav baseret på gearingsgraden) vil blive afhjulpet i perioden. Til brug i en usandsynlig situation, hvor en uforudset udvikling af væsentlig karakter indtræffer, og kun i denne situation, tillægges Kommissionen beføjelse til at forlænge undtagelsen én gang med to år ved hjælp af en delegeret retsakt, hvis forholdene efter en grundig vurdering tilsiger dette.

#### *Fjernelse af kravet om frontloading*

Ved artikel 1, nr. 2), litra b), fjernes kravet i artikel 4, stk. 1, litra b), nr. ii), i EMIR om clearing af OTC-derivataftaler, der er indgået eller nyordnet på tidspunktet for eller efter en kompetent myndigheds underretning af ESMA om meddelelse af tilladelse til en CCP til at cleare en klasse af OTC-derivater, men før den dato, fra hvilken clearingforpligtelsen får virkning, hvis aftalerne har en restløbetid, som er længere end den mindste restløbetid, som er fastsat i en delegeret forordning fra Kommissionen om clearingforpligtelser i henhold til artikel 5, stk. 2, litra c).

#### *Suspension af clearingforpligtelsen*

Med artikel 1, nr. 6), indsættes der en ny artikel 6b i EMIR, som giver Kommissionen beføjelse til af særlige grunde midlertidigt at suspendere clearingforpligtelsen efter anmodning fra ESMA, og

som fastsætter proceduren for suspensionen. Som også påpeget af ESMA er denne beføjelse nødvendig, eftersom fortsat anvendelse af clearingforpligtelsen under særlige omstændigheder kan være umulig (eksempelvis kan den eller de CCP'er, som clearer størstedelen af en bestemt OTC-derivatklasser, gå ud af det pågældende marked) eller have negative virkninger for den finansielle stabilitet (eksempelvis fordi clearingforpligtelsen vil hindre bilateral afdekning for modparter uden adgang til det centralt cleared marked). En sådan udvikling kan opstå uventet, og den nuværende procedure for fjernelse af en clearingforpligtelse, som ville kræve ændring af en reguleringsmæssig teknisk standard, kan være for langsommelig til at reagere på ændrede markedsforhold eller problemer i relation til finansiell stabilitet. Den nye beføjelse er underlagt klart afgrænsede betingelser, og suspensionen vil blive tidsmæssigt begrænset. Proceduren for en permanent fjernelse af clearingforpligtelsen er uændret og vil altid kræve ændring af en reguleringsmæssig teknisk standard.

#### **Ændringer med henblik på at tilskynde til clearing og øge adgangen hertil (artikel 4 og 39 i EMIR)**

Med artikel 1, nr. 2), litra c), indføres der et nyt stk. 3a til artikel 4, stk. 3, i EMIR, i henhold til hvilket clearingmedlemmer og kunder hos clearingmedlemmer, som leverer clearingydelser til andre modparter eller tilbyder deres kunder muligheden for at levere sådanne ydelser til andre modparter, skal gøre dette på fair, rimelige og ikke-diskriminerende forretningsmæssige vilkår. Kommissionen tillægges beføjelser til gennem delegerede retsakter at præcisere, hvad der forstås ved fair, rimelige og ikke-diskriminerende forretningsmæssige vilkår.

Med artikel 1, nr. 11), indsættes der et nyt stykke til artikel 39 i EMIR for at præcisere, at aktiver til dækning for de positioner, der er registreret på en konto, ikke udgør en del af insolvensboet for den CCP eller det clearingmedlem, om fører separate registreringer og konti. Denne bestemmelse giver dem, som leverer clearingydelser eller tilbyder deres kunder muligheden for at levere sådanne ydelser, vished for, at de kan opfylde deres forpligtelser for så vidt angår misligholdelsesstyringsprocedurerne i EMIR. Dette tilskynder dem til at give adgang til central clearing af OTC-derivataftaler som en ydelse. Bestemmelserne giver også kunder og indirekte kunder vished for, at deres aktiver i tilfælde af misligholdelse hos et clearingmedlems eller en kunde, som leverer clearingydelser, er beskyttet og derfor kan overføres til andre clearingmedlemmer eller kunder, som leverer indirekte clearingydelser. Dette giver yderligere tilskyndelse til central clearing.

#### **Ændringer af krav om CCP'ers gennemsigtighed (artikel 38 i EMIR)**

Med artikel 1, nr. 10), tilføjes stk. 6 og 7 til artikel 38 i EMIR, således at CCP'er er forpligtet til at give deres clearingmedlemmer redskaber til simulering af deres initialmarginkrav (stk. 6) samt en detaljeret oversigt over karakteristikaene ved de initialmarginmodeller, som de anvender (stk. 7).

#### **Ændringer af risikoreduktionsteknikker for OTC-derivataftaler, som ikke cleares af en CCP (artikel 11 i EMIR)**

For at undgå uoverensstemmelser i Unionen med hensyn til anvendelsen af risikoreduktionsteknikker gives der ved artikel 1, nr. 9), ESMA mandat til at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til præcisering af proceduren for den tilsynsmæssige a priori-godkendelse af de risikostyringsprocedurer, der kræver rettidig, præcis og passende adskilt udveksling af sikkerhedsstillelse, og af væsentlige ændringer af risikostyringsprocedurerne.

#### **Ændringer af indberetningsforpligtelsen (artikel 9 i EMIR)**

Ved artikel 1, nr. 7), litra a), fjernes kravet i artikel 9, stk. 1, i EMIR om indberetning af historiske transaktioner, dvs. transaktioner, som ikke var udestående på startdatoen for

indberetningsforpligtelsen den 12. februar 2014. Endvidere indføres der en bestemmelse i artikel 9, stk. 1, i EMIR, i henhold til hvilken koncerninterne transaktioner, hvor en af modparterne er en ikke-finansiell modpart, undtages fra indberetningsforpligtelsen.

Med artikel 1, nr. 7), litra b), indsættes der et nyt stk. 1a til artikel 9. Ved dette nye styk. 1a fastsættes der regler om indberetningsforpligtelsen i nogle bestemte situationer samt om, hvem der er ansvarlig for indberetning, herunder for enhver forpligtelse hidrørende herfra:

- i forbindelse med transaktioner, som ikke er OTC-derivattransaktioner (børshandlede transaktioner), er CCP'en ansvarlig — og juridisk ansvarlig — for indberetning på vegne af begge modparter
- i forbindelse med transaktioner mellem en finansiell modpart og en ikke-finansiell modpart, som ikke er omfattet af clearingforpligtelsen, er den finansielle modpart ansvarlig — og juridisk ansvarlig — for indberetning på vegne af begge modparter i transaktionen
- administrationsselskabet for et investeringsinstitut, som er modpart i en OTC-derivataftale, er ansvarlig — og juridisk ansvarlig — for indberetning på vegne af det pågældende investeringsinstitut
- forvalteren er ansvarlig — og juridisk ansvarlig — for indberetning på vegne af en alternativ investeringsfond (AIF), som er modpart i en OTC-derivataftale.

I alle situationer skal modparter og CCP'er skal sikre, at oplysningerne om derivataftalerne indberettes uden duplikationer. De kan endvidere delegerer indberetningsforpligtelsen.

Ved artikel 1, nr. 7), litra c), udvides ESMA's mandat til at udarbejde tekniske standarder for at give mulighed for yderligere harmonisering af indberetningsregler og -krav og særlig af datastandarder og metoder og ordninger i forbindelse med indberetningen.

#### **Ændringer for at sikre oplysningernes kvalitet (artikel 78 og 81 i EMIR)**

Ved artikel 1, nr. 16), tilføjes der til de generelle krav for transaktionsregistre i artikel 78 i EMIR et krav om at have passende procedurer for afstemning af oplysninger mellem transaktionsregistre, et krav om at have passende procedurer til at sikre kvaliteten af de indberettede oplysninger samt et krav om at etablere passende politikker for korrekt overførsel af oplysninger til andre transaktionsregistre, hvis et selskab omfattet af indberetningspligten i artikel 9 anmoder herom eller det er påkrævet af andre årsager. Der gives endvidere ESMA mandat til at udarbejde procedurer, som transaktionsregistre skal anvende ved validering af de indberettede oplysningers fuldstændighed og nøjagtighed og ved afstemningen af oplysninger mellem transaktionsregistre.

Med artikel 1, nr. 17), litra b), tilføjes der et nyt stk. 3a til artikel 81 i EMIR i henhold til hvilket transaktionsregistre skal give modparter adgang til alle oplysninger, som er indberettet på deres vegne, for at muliggøre kontrol af disses nøjagtighed.

#### **Ændringer af registreringen af transaktionsregistre (artikel 56 og 72 i EMIR)**

Ved artikel 1, nr. 12), litra a), ændres artikel 56 i EMIR gennem indførelsen af muligheden for at indgive en forenklet ansøgning om udvidelse af registreringen af transaktionsregistre, som allerede er registreret i henhold til værdipapirfinansieringstransaktionsforordningen. Artikel 1, nr. 12), litra b) og c), giver ESMA mandat til at udarbejde tekniske standarder for en forenklet

ansøgning om udvidelse af registreringen for at undgå dobbeltprocedurer. Med artikel 1, nr. 14), indsættes der en konsekvensændring til artikel 72, stk. 1, om gebyrer, når et transaktionsregister allerede er registreret i henhold til værdipapirfinansieringstransaktionsforordningen.

#### **Ændringer af tilsynet med transaktionsregistre (artikel 65 og bilag I i EMIR)**

De bøder, ESMA kan pålægge transaktionsregistre underlagt dens direkte tilsyn skal være effektive, forholdsmæssige og tilstrækkeligt afskrækkende til at sikre måleffektiviteten af ESMA's tilsynsbeføjelser. Artikel 65, stk. 2, i EMIR ændres derfor ved artikel 1, nr. 13), gennem en forøgelse af den øvre grænse for grundbeløbet vedrørende de bøder, som ESMA kan pålægge transaktionsregistre, til 100 000 eller 200 000, afhængigt af overtrædelsen. Ved ændringen indføres endvidere de manglende grundbeløb vedrørende bøder for overtrædelser i form af hindring af tilsynsaktiviteter, jf. afdeling IV i bilag I. For sådanne overtrædelser foreslås bøderne sat til mindst 5 000 EUR og højst 10 000 EUR.

Ved artikel 1, nr. 21), ændres bilag I til forordningen ved på den heri indeholdte liste af overtrædelser at medtage de overtrædelser, der svarer til de nye generelle krav for transaktionsregistre, som er nedfældet i det nye stk. 9 til artikel 78 i EMIR samt overskridelsen i artikel 55, stk. 4, vedrørende et transaktionsregisters manglende rettidige underretning af ESMA om væsentlige ændringer i betingelserne for dets oprindelige registrering.

#### **Ændring af kravene vedrørende tilgængelighed af oplysninger i transaktionsregistre (artikel 76a og 81 i EMIR)**

Med artikel 1, nr. 15), indsættes der en ny artikel 76a i EMIR. Der gives myndigheder i tredjelande, som har transaktionsregistre, direkte adgang til oplysningerne i Unionens transaktionsregistre, hvis Kommissionen har vedtaget en gennemførelsesretsakt, hvorved det fastslås, at det for det pågældende tredjeland gælder, at a) transaktionsregistre er behørigt godkendt, b) der løbende føres effektivt tilsyn med transaktionsregistre og foretages effektiv håndhævelse af deres forpligtelser, c) der er tavshedspligt, herunder beskyttelse af forretningshemmeligheder, som myndighederne deler med tredjeparter, og at de som minimum svarer til den i denne forordning omhandlede tavshedspligt, samt at d) transaktionsregistre, som er godkendt i det pågældende tredjeland, er underlagt en retligt bindende forpligtelse, som kan håndhæves, til at give direkte og øjeblikkelig adgang til oplysningerne for de relevante myndigheder i Unionen. Ved artikel 1, nr. 17), indføres der en ændring af artikel 81 i EMIR for så vidt angår listen af enheder, for hvilke transaktionsregistre skal gøre oplysninger tilgængelige for at sætte dem i stand til at opfylde deres respektive ansvar og mandater. Disse ændringer er nødvendige for at reagere på henstillingen fra november 2015 i FSB's tematiske peer review af indberetningen vedrørende OTC-derivathandel om, at alle jurisdiktioner senest i juni 2018 burde have en retlig ramme, som giver adgang til oplysninger i et nationalt transaktionsregister for såvel nationale som fremmede myndigheder. De offentlige myndigheder i Unionen har samtidig en klar interesse i at have adgang til oplysninger i tredjelandes transaktionsregistre for at kunne danne sig et fuldstændigt billede af de globale derivatmarkeder. Ændringen er målrettet og begrænset til gensidig adgang til oplysninger for offentlige myndigheder.

Ved artikel 1, nr. 17), litra b), indføres der et nyt krav til transaktionsregistre til at give adgang for modparter og CCP'er, som har delegeret deres indberetningsforpligtelser vedrørende de oplysninger, som indberettes på deres vegne.

Ved artikel 1, nr. 17), litra c), udvides ESMA's mandat i henhold til artikel 81, stk. 5, i EMIR til at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til præcisering og harmonisering af vilkår og betingelser samt ordninger og dokumentation, som danner grundlag for

transaktionsregistres forpligtelse til at give de enheder, der er omhandlet i artikel 81, stk. 3, direkte og øjeblikkelig adgang.

#### **Evalueringsbestemmelse (artikel 85 i EMIR)**

Ved artikel 1, nr. 19), indføres et mandat til Kommissionen til at foretage en evaluering af EMIR og udarbejde en generel rapport til fremsendelse til Europa-Parlamentets og Rådet sammen med eventuelle forslag.

Forslag til

## EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

**om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 for så vidt angår clearingforpligtelsen, suspension af clearingforpligtelsen, indberetningskrav, risikoreduktionsteknikker for OTC-derivataftaler, der ikke cleares af en central modpart, registrering af og tilsyn med transaktionsregistre samt krav til transaktionsregistre**

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —  
under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 114,  
under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen,  
efter fremsendelse af udkast til lovgivningsmæssig retsakt til de nationale parlamenter,  
under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank<sup>18</sup>,  
under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg<sup>19</sup>,  
efter den almindelige lovgivningsprocedure<sup>20</sup>, og  
ud fra følgende betragtninger:

- (1) Europa-Parlamentets og Rådets Forordning (EU) nr. 648/2012<sup>21</sup> blev offentliggjort i Den Europæiske Unions Tidende den 27. juli 2012 og trådte i kraft den 16. august 2012. De krav, den omhandler, nemlig central clearing af standardiserede over-the-counter (OTC)-derivataftaler, marginkrav krav om reduktion af operationel risiko for OTC-derivataftaler, som ikke cleares centralt, indberetningspligt for derivataftaler, krav til centrale modparter (CCP'er) og transaktionsregistre, bidrager til at reducere den systemiske risiko ved at øge gennemsigtigheden på OTC-derivatmarkedet og reducere modpartskreditrisikoen og den operationelle risiko forbundet med OTC-derivater.
- (2) En forenkling af visse af de områder, som er omfattet af forordning (EU) nr. 648/2012, samt en mere hensigtsmæssig tilgang til disse områder er i overensstemmelse med

<sup>18</sup> EUT C [...] af [...], s. [...].

<sup>19</sup> EUT C [...] af [...], s. [...].

<sup>20</sup> Europa-Parlamentets udtalelse af ... (EUT ...) og Rådets afgørelse af ...

<sup>21</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1).

Kommissionens program for målrettet og effektiv regulering (Refit), som understreger behovet for omkostningsreduktion og forenkling, således at de politiske målsætninger i Unionen nås på den mest omkostningseffektive måde, og sigter i særdeleshed mod at reducere den lovgivningsmæssige og administrative byrde.

- (3) Omkostningseffektive og robuste efterhandelssystemer og markeder for sikkerhedsstillelse er væsentlige for en velfungerende kapitalmarkedsunion og styrker indsatsen for at understøtte investeringer, vækst og job i overensstemmelse med Kommissionens politiske prioriteter.
- (4) I 2015 og 2016 gennemførte Kommissionen to offentlige høringer om anvendelsen af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012. Kommissionen modtog tillige input om anvendelsen af nævnte forordning fra Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA), Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) og Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB). Det fremgik af de nævnte offentlige høringer, at målene i forordning (EU) nr. 648/2012 nød opbakning fra interessenterne, og at en større revision af forordningen ikke var nødvendig. Den 23. november 2016 vedtog Kommissionen en rapport om revision i henhold til artikel 85, stk. 1, i forordning (EU) nr. 648/2012. Selv om ikke alle bestemmelserne i forordning (EU) nr. 648/2012 endnu anvendes fuldt ud og en omfattende evaluering af nævnte forordning derfor endnu ikke er mulig, blev der i rapporten identificeret områder, hvor en målrettet indsats er nødvendig for at sikre, at målene i forordning (EU) nr. 648/2012 nås på en mere hensigtsmæssig og effektiv måde.
- (5) Forordning (EU) nr. 648/2012 burde dække alle finansielle modparter, som kan udgøre en væsentlig systemisk risiko for det finansielle system. Definitionen af finansiell modpart bør derfor ændres.
- (6) Finansielle modparter med en aktivitet på OTC-derivatmarkederne, som er for lav til at udgøre en væsentlig systemisk risiko for det finansielle system og til, at central clearing er økonomisk levedygtig, bør undtages fra clearingforpligtelsen, men vedblive med at være omfattet af kravet om udveksling af sikkerhedsstillelse for at reducere systemiske risici. En finansiell modparts overskridelse af clearinggrænseværdien for mindst én klasse af OTC-derivater bør imidlertid medføre en clearingforpligtelse for alle klasser af OTC-derivater i betragtning af den indbyrdes forbindelse mellem modparter samt den mulige systemiske risiko for det finansielle system, som kan opstå, hvis disse derivataftaler ikke cleares centralt.
- (7) Ikke-finansielle modparter er i mindre grad indbyrdes forbundne end finansielle modparter. Ofte er de endvidere kun aktive i én klasse af OTC-derivater. Deres aktivitet udgør derfor i mindre grad en systemisk risiko for det finansielle system end finansielle modparter. Clearingforpligtelsens anvendelsesområde for ikke-finansielle modparter bør derfor indskrænkes, således at disse ikke-finansielle modparter kun omfattes af clearingforpligtelsen for så vidt angår den eller de aktivklasser, som overstiger clearinggrænseværdien, mens de vedbliver med at være omfattet af kravet om udveksling af sikkerhedsstillelse, hvis én eller flere af clearinggrænseværdierne overskrides.
- (8) Kravet om clearing af visse OTC-derivataftaler indgået inden clearingforpligtelsen får virkning skaber retsusikkerhed og operationelle komplikationer samt få fordele. Kravet skaber navnlig yderligere omkostninger og besvær for modparterne i sådanne

aftaler og kan tillige påvirke markedets gnidningsløse funktion uden at medføre nogen væsentlig forbedring med hensyn til en ensartet og sammenhængende anvendelse af forordning (EU) nr. 648/2012 eller tilvejebringelse af lige vilkår for markedsdeltagerne. Dette krav bør derfor fjernes.

- (9) Modparter med en begrænset aktivitet på OTC-derivatmarkederne står over for problemer med hensyn til adgangen til central clearing, det være sig som kunde hos et clearingmedlem eller gennem indirekte clearingordninger. Kravet til clearingmedlemmer om at fremme indirekte clearingydelser på rimelige forretningsmæssige vilkår er derfor ikke omkostningseffektivt. Clearingmedlemmer og kunder hos clearingmedlemmer, som leverer clearingydelser direkte til andre modparter eller indirekte ved at tillade deres egne kunder at levere disse ydelser til andre modparter, bør derfor udtrykkeligt pålægges at gøre dette på fair, rimelige og ikke-diskriminerende forretningsmæssige vilkår.
- (10) Det bør være muligt at suspendere clearingforpligtelsen i visse situationer. For det første bør en sådan suspension være mulig, hvis de kriterier, som har dannet grundlag for, at en bestemt OTC-derivatklasse er blevet omfattet af clearingforpligtelsen, ikke længere er opfyldt. Dette kunne være tilfældet, hvis en OTC-derivatklasse bliver uegnet til obligatorisk central clearing, eller hvis en af disse kriterier er ændret væsentligt for så vidt angår en bestemt OTC-derivatklasse. En suspension af clearingforpligtelsen bør også være mulig, hvis en CCP ophører med at levere clearingydelser for en bestemt OTC-derivatklasse eller en bestemt type modpart og en anden CCP ikke er i stand til tilstrækkelig hurtigt at overtage disse clearingydelser. Endelig bør suspensionen af clearingforpligtelsen også være mulig, hvor dette anses for nødvendigt for at undgå en alvorlig trussel mod den finansielle stabilitet i Unionen.
- (11) Indberetning af historiske transaktioner har vist sig at være vanskelig på grund af manglen på visse oplysninger, som ikke skulle indberettes, før forordning (EU) nr. 648/2012 trådte i kraft, men som skal indberettes nu. Dette har medført en høj fejlprocent i indberetningen og en ringe kvalitet af de indberettede oplysninger, samtidig med at indberetningsbyrden for disse oplysninger er væsentlig. Der er derfor stor sandsynlighed for, at disse historiske oplysninger vil forblive uudnyttede. Tilmed vil en række historiske transaktioner, og dermed de tilsvarende eksponeringer og risici, allerede være afsluttet ved udløb af indberetningsfristen for historiske transaktioner. For at afhjælpe denne situation bør kravet om indberetning af historiske transaktioner fjernes.
- (12) Koncerninterne transaktioner, som involverer ikke-finansielle modparter, udgør en relativt lille andel af alle OTC-derivattransaktioner og anvendes først og fremmest til intern afdækning inden for koncerner. Sådanne transaktioner bidrager derfor ikke væsentligt til systemisk risiko og indbyrdes forbundethed; ikke desto mindre medfører indberetningspligten for disse transaktioner betydelige omkostninger og byrder for ikke-finansielle modparter. Koncerninterne transaktioner, hvor mindst en af modparterne er en ikke-finansiell modpart, bør derfor undtages fra indberetningspligten.
- (13) Med kravet om at indberette børshandlede derivataftaler (ETD'er) pålægges modparter en væsentlig byrde, eftersom det volumen af ETD'er, der indgås på dagsbasis, er

betydeligt. Da alle ETD'er i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014<sup>22</sup> endvidere skal cleares af en CCP, er CCP'er allerede i besiddelse af størsteparten af oplysningerne om disse aftaler. For at reducere indberetningsbyrden i forbindelse med ETD'er bør ansvaret, herunder ethvert juridisk ansvar, for at indberette ETD'er på vegne af begge modparter samt for at sikre de indberettede oplysningers nøjagtighed påhvile CCP'en.

- (14) For at reducere indberetningsbyrden for små ikke-finansielle modparter bør den finansielle modpart være ansvarlig — og juridisk ansvarlig — for indberetning såvel på egne vegne som på vegne af den ikke-finansielle modpart, som ikke er omfattet af clearingforpligtelsen for så vidt angår OTC-derivataftaler, som den pågældende ikke-finansielle modpart har indgået, samt for at sikre de indberettede oplysningers nøjagtighed.
- (15) Ansvar for indberetning af andre derivataftaler bør også fastlægges. Det bør derfor præciseres, at administrationsselskabet for et institut for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitut) er ansvarlig — og juridisk ansvarlig — for indberetning på vegne af det pågældende investeringsinstitut for så vidt angår OTC-derivataftaler, som det pågældende investeringsinstitut har indgået, samt for at sikre de indberettede oplysningers nøjagtighed. På samme måde bør forvalteren af en alternativ investeringsfond (AIF) være ansvarlig — og juridisk ansvarlig — for indberetning på vegne af den pågældende AIF for så vidt angår OTC-derivataftaler, som den pågældende AIF har indgået, samt for at sikre de indberettede oplysningers nøjagtighed.
- (16) For at undgå uoverensstemmelser i Unionen med hensyn til anvendelsen af risikoreduktionsteknikker, bør tilsynsmyndighederne godkende risikostyringsprocedurer hos modparter, der kræver rettidig, præcis og passende adskilt udveksling af sikkerhedsstillelse, eller enhver væsentlig ændring i disse procedurer, inden de anvendes.
- (17) For at øge initialmarginernes gennemsigtighed og forudsigelighed og afskære CCP'er fra at ændre deres initialmarginmodeller på en måde, som kunne fremstå som procyklisk, bør CCP'er give deres clearingmedlemmer redskaber, således at de kan simulere deres initialmarginkrav, samt en detaljeret oversigt over de initialmarginmodeller, som de anvender. Dette er i overensstemmelse med de internationale standarder, som Udvalget om Betalings- og Markedsinfrastrukturer ("Committee on Payments and Market Infrastructures") og bestyrelsen for Den Internationale Børstilsynsorganisation har offentliggjort, særlig offentliggørelsesrammen fra december 2012<sup>23</sup> og de offentlige kvantitative oplysningskrav for centrale modparter fra 2015<sup>24</sup>, som er relevante for at skabe en nøjagtig forståelse af de risici og omkostninger, som er forbundet med enhver form for deltagelse i en CCP fra clearingmedlemmers side, og for at fremme CCP'ers gennemsigtighed over for markedsdeltagere.

<sup>22</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84).

<sup>23</sup> <http://www.bis.org/cpmi/publ/d106.pdf>.

<sup>24</sup> <http://www.bis.org/cpmi/publ/d125.pdf>.

- (18) Der består fortsat usikkerhed med hensyn til, i hvilken udstrækning aktiver på konti af "omnibus segregated"- eller "individual segregated"-typen er insolvensbeskyttede. Det er derfor uklart, hvornår CCP'er med tilstrækkelig retssikkerhed kan overføre kundepositioner i tilfælde af misligholdelse fra et clearingmedlems side, eller hvornår CCP'er med tilstrækkelig retssikkerhed kan udbetale et likvidationsprovenu direkte til kunderne. For at tilskynde til clearing og forbedre adgangen hertil, bør reglerne vedrørende insolvensbeskyttelse af sådanne aktiver og positioner præciseres.
- (19) De bøder, ESMA kan pålægge transaktionsregistre underlagt dens direkte tilsyn bør være effektive, forholdsmæssige og tilstrækkeligt afskrækkende til at sikre måleffektiviteten af ESMA's tilsynsbeføjelser og øge OTC-derivatpositioners og OTC-derivateksponeringers gennemsigtighed. De oprindelige bestemmelser om bødebeløb i forordning (EU) nr. 648/2012 har vist sig ikke at være tilstrækkeligt afskrækkende set i lyset af transaktionsregistrenes nuværende omsætning, hvilket muligvis kan begrænse måleffektiviteten af ESMA's tilsynsbeføjelser over for transaktionsregistre i henhold til nævnte forordning. Den øvre grænse for bødernes grundbeløb bør derfor øges.
- (20) Tredjelandes myndigheder bør have adgang til oplysninger, som er indberettet til transaktionsregistre i Unionen, hvis det pågældende tredjeland opfylder visse betingelser vedrørende behandlingen af oplysningerne og indfører en retligt bindende forpligtelse, som kan håndhæves, til at give myndigheder i Unionen direkte adgang til oplysninger, som er indberettet til transaktionsregistre i det omhandlede tredjeland.
- (21) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/2365<sup>25</sup> giver mulighed for en forenklet registreringsprocedure for transaktionsregistre, som allerede er registreret i henhold til forordning (EU) nr. 648/2012 og ønsker at udvide denne registrering til at levere deres ydelser i forbindelse med værdipapirfinansieringstransaktioner. En lignende forenklet registreringsprocedure bør indføres med henblik på registrering af transaktionsregistre, som allerede er registreret i henhold til forordning (EU) 2015/2365 og ønsker at udvide denne registrering til at levere deres ydelser i forbindelse med derivataftaler.
- (22) Den utilstrækkelige kvalitet og gennemsigtighed af transaktionsregisteroplysninger gør det vanskeligt for enheder, som har fået adgang til disse oplysninger, at anvende dem til overvågning af derivatmarkederne og forhindrer regulerings- og tilsynsmyndigheder i rettidigt at identificere risici for den finansielle stabilitet. For at forbedre oplysningernes kvalitet og gennemsigtighed og bringe indberetningskravene i henhold til forordning (EU) nr. 648/2012 i overensstemmelse med kravene i forordning (EU) 2015/2365 og (EU) nr. 600/2014 er en yderligere harmonisering af indberetningsregler og -krav nødvendig, og særlig en yderligere harmonisering af datastandarder og metoder og ordninger i forbindelse med indberetningen samt af de procedurer, som transaktionsregistre skal anvende ved validering af indberettede oplysningers fuldstændighed og nøjagtighed og ved afstemning af oplysninger med andre transaktionsregistre. Transaktionsregistre bør endvidere på anmodning give modparter adgang til alle oplysninger, som er indberettet på deres vegne, for at gøre det muligt for modparterne at kontrollere nøjagtigheden af disse oplysninger.

<sup>25</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/2365 af 25. november 2015 om gennemsigtighed af værdipapirfinansieringstransaktioner og vedrørende genanvendelse samt om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 337 af 23.12.2015, s. 1).

- (23) For så vidt angår de ydelser, som transaktionsregistre leverer, er der ved forordning (EU) nr. 648/2012 etableret et konkurrencepræget miljø. Modparter bør derfor være i stand til at vælge det transaktionsregister, som de ønsker at indberette til, og bør kunne skifte transaktionsregister, hvis de ønsker det. For at lette dette skift og sikre fortsat tilgængelighed af oplysninger uden duplikationer bør transaktionsregistre etablere passende politikker, således at de er i stand til at foretage korrekt overførsel af indberettede oplysninger til andre transaktionsregistre, hvis et selskab omfattet af indberetningspligten anmoder herom.
- (24) I henhold til forordning (EU) nr. 648/2012 skal clearingforpligtelsen ikke finde anvendelse på pensionsordninger, før CCP'erne har udviklet en egnet teknisk løsning til overførsel af ikke-kontant sikkerhed som variationsmarginer. Da der indtil videre ikke er udviklet nogen levedygtig løsning, som kan lette pensionsordningers deltagelse i central clearing, bør denne midlertidige undtagelse forlænges med yderligere tre år. Central clearing bør imidlertid forblive det endelige mål, eftersom den nuværende lovgivnings- og markedsmæssige udvikling gør det muligt for markedsdeltagerne at udvikle egnede tekniske løsninger inden for denne periode. Kommissionen bør med bistand fra ESMA, EBA, Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (EIOPA) og ESRB overvåge udviklingen hos CCP'er, clearingmedlemmer og pensionsordninger hen imod levedygtige løsninger, som kan lette pensionsordningers deltagelse i central clearing, og udarbejde en rapport om denne udvikling. Rapporten bør også omfatte løsninger og hermed forbundne omkostninger for pensionsordningerne under hensyntagen til den lovgivnings- og markedsmæssige udvikling, herunder ændringer for så vidt angår den type modpart, der er omfattet af clearingforpligtelsen. For at tage højde for en udvikling, som ikke kan forudsiges på tidspunktet for denne forordnings vedtagelse, bør Kommissionen tillægges beføjelse til at forlænge nævnte undtagelse med yderligere to år efter en nøje vurdering af behovet herfor.
- (25) Beføjelsen til at vedtage retsakter i overensstemmelse med artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde bør delegeres til Kommissionen for så vidt angår præciseringen af, under hvilke betingelser de forretningsmæssige vilkår vedrørende leveringen af clearingydelser anses for at være fair, rimelige og ikke-diskriminerende, og for så vidt angår forlængelsen af den periode, hvor clearingforpligtelsen ikke finder anvendelse på pensionsordninger.
- (26) For at sikre ensartede betingelser for gennemførelsen af denne forordning og særlig med hensyn til tilgængeligheden for de relevante myndigheder i tredjelande af oplysninger i Unionens transaktionsregistre bør Kommissionen tillægges gennemførelsesbeføjelser. Disse beføjelser bør udøves i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 182/2011<sup>26</sup>.
- (27) For at sikre en ensartet harmonisering af regler om risikoreduktionsprocedurer, registrering af transaktionsregistre og indberetningskrav bør Kommissionen vedtage udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder udarbejdet af EBA, EIOPA og ESMA vedrørende på den ene side tilsynsprocedurerne til sikring af indledende og løbende validering af de risikostyringsprocedurer, der kræver rettidig, præcis og

<sup>26</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 182/2011 af 16. februar 2011 om de generelle regler og principper for, hvordan medlemsstaterne skal kontrollere Kommissionens udøvelse af gennemførelsesbeføjelser (EUT L 55 af 28.2.2011, s. 13).

passende adskilt sikkerhedsstillelse, og på den anden side oplysningerne i en forenklet ansøgning om udvidelse af registreringen af et transaktionsregister, som allerede er registreret i henhold til forordning (EU) 2015/2365, vedrørende de procedurer, som transaktionsregistret skal anvende for at kontrollere den indberettende modparts eller indgivende enheds overholdelse af indberetningskravene og fuldstændigheden og nøjagtigheden af de indberettede oplysninger og vedrørende procedurerne for afstemning af oplysninger mellem transaktionsregistre. Kommissionen bør vedtage disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder ved hjælp af delegerede retsakter, jf. artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde og i overensstemmelse med artikel 10-14 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010<sup>27</sup>, (EU) nr. 1094/2010<sup>28</sup> og (EU) nr. 1094/2010<sup>29</sup>.

- (28) Kommissionen bør også tillægges beføjelse til at vedtage gennemførelsesmæssige tekniske standarder udarbejdet af ESMA ved hjælp af gennemførelsesretsakter i henhold til artikel 291 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde og i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) 1095/2010 for så vidt angår datastandarderne for de oplysninger, der skal indberettes for de forskellige klasser af derivater, samt metoderne og ordningerne i forbindelse med indberetningen.
- (29) Målene for denne forordning, nemlig at sikre forholdsmæssigheden af regler, som medfører unødvendige administrative byrder og overholdelsesomkostninger, uden at den finansielle stabilitet bringes i fare, og at øge OTC-derivatpositioners og OTC-derivateksponeringers gennemsigtighed, kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne og kan derfor på grund af deres omfang og virkninger bedre nås på EU-plan; Unionen kan derfor træffe foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går denne forordning ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå disse mål.
- (30) Anvendelsen af visse bestemmelser i denne forordning bør udskydes, således at alle væsentlige gennemførelsesforanstaltninger kan træffes, og for at give markedsdeltagerene mulighed for at iværksætte de nødvendige overholdelsestiltag.
- (31) Den Europæiske Tilsynsførende for Databeskyttelse er blevet hørt i overensstemmelse med artikel 28, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001<sup>30</sup> og har afgivet en udtalelse om [...].

---

<sup>27</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/78/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 12).

<sup>28</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1094/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/79/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 48).

<sup>29</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

<sup>30</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001 af 18. december 2000 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger i fællesskabsinstitutionerne og -organerne og om fri udveksling af sådanne oplysninger (EFT L 8 af 12.1.2001, s. 1).

(32) Forordning (EU) nr. 648/2012 bør derfor ændres —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

### *Artikel 1*

I forordning (EU) nr. 648/2012 foretages følgende ændringer:

1) Artikel 2, nr. 8), affattes således:

"8) "finansiel modpart": et investeringsselskab godkendt i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU<sup>31</sup>, et kreditinstitut godkendt i overensstemmelse med forordning (EU) nr.575/2013, et forsikringsselskab eller et genforsikringsselskab godkendt i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF<sup>32</sup>, et investeringsinstitut godkendt i overensstemmelse med direktiv 2009/65/EF, en arbejdsmarkedsrelateret pensionskasse som omhandlet i artikel 6, litra a), i direktiv 2003/41/EF, en AIF som defineret i artikel 4, stk. 1, litra a), i direktiv 2011/61/EU, en værdipapircentral, der er meddelt tilladelse i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014<sup>33</sup> og en securitiseringseenhed med særligt formål som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 66), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr.575/2013<sup>34</sup>".

2) I artikel 4 foretages følgende ændringer:

a) I stk. 1, litra a), foretages følgende ændringer:

i) Nr. i)-iv) affattes således:

- "i) mellem to finansielle modparter, som er omfattet af betingelserne i artikel 4a, stk. 1, andet afsnit
- ii) mellem en finansiell modpart, som er omfattet af betingelserne i artikel 4a, stk. 1, andet afsnit, og en ikke-finansiell modpart, som er omfattet af betingelserne i artikel 10, stk. 1, andet afsnit
- iii) mellem to ikke-finansielle modparter, som er omfattet af betingelserne i artikel 10, stk. 1, andet afsnit
- iv) mellem på den ene side en finansiell modpart, som er omfattet af betingelserne i artikel 4a, stk. 1, andet afsnit, eller en ikke-finansiell modpart, som er omfattet af betingelserne i artikel 10, stk. 1, andet

<sup>31</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349).

<sup>32</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF af 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II) (EUT L 335 af 17.12.2009, s. 1).

<sup>33</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 af 23. juli 2014 om forbedring af værdipapirafviklingen i Den Europæiske Union og om værdipapircentraler samt om ændring af direktiv 98/26/EF og 2014/65/EU samt forordning (EU) nr. 236/2012 (EUT L 257 af 28.8.2014, s. 1).

<sup>34</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

afsnit, og på den anden side en enhed, der er etableret i et tredjeland, som ville være omfattet af clearingforpligtelsen, hvis den var etableret i Unionen".

b) Stk. 1, litra b), affattes således:

"b) de er indgået eller nyordnet enten på eller efter den dato, hvor clearingforpligtelsen får virkning."

c) Som stk. 3a indsættes:

"3a. Clearingmedlemmer og kunder, som direkte eller indirekte leverer clearingydelser, leverer disse ydelser på fair, rimelige og ikke-diskriminerende forretningsmæssige vilkår.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage en delegeret retsakt i overensstemmelse med artikel 82 for at præcisere, under hvilke betingelser de i første afsnit omhandlede forretningsmæssige vilkår anses for at være fair, rimelige og ikke-diskriminerende."

3) Som artikel 4a indsættes:

#### *"Artikel 4a*

##### *Finansielle modparter omfattet af en clearingforpligtelse*

1. En finansiell modpart, som tager positioner i OTC-derivataftaler, beregner årligt sin samlede gennemsnitlige position ved månedens udgang for månederne marts, april og maj i overensstemmelse med stk. 3.

Hvis resultatet af beregningen overstiger de clearinggrænseværdier, der er omhandlet i artikel 10, stk. 4, litra b), skal den finansielle modpart:

- a) straks underrette ESMA og den relevante kompetente myndighed herom
- b) være omfattet af den clearingforpligtelse for fremtidige OTC-derivataftaler, der er omhandlet i artikel 4, uanset for hvilken eller hvilke aktivklasser clearinggrænseværdien er overskredet
- c) klare de aftaler, der er omhandlet i litra b), inden for fire måneder efter at være blevet omfattet af clearingforpligtelsen.

2. En finansiell modpart, der er blevet omfattet af clearingforpligtelsen i overensstemmelse med stk. 1, og som efterfølgende over for den relevante kompetente myndighed godtgør, at dens samlede gennemsnitlige position ved månedens udgang for månederne marts, april og maj i et givet år ikke længere overstiger den clearinggrænseværdi, der er omhandlet i stk. 1, er ikke længere omfattet af clearingforpligtelsen i henhold til artikel 4.

3. Ved beregningen af de positioner, der er omhandlet i stk. 1, medtager den finansielle modpart alle OTC-derivataftaler, der er indgået af den pågældende

finansielle modpart eller af andre enheder inden for den koncern, som den finansielle modpart tilhører."

- 4) Artikel 5, stk. 2, litra c), udgår.
- 5) Artikel 6, stk. 2, litra e), udgår.
- 6) Som artikel 6b indsættes:

#### *"Artikel 6b*

##### *Suspension af clearingforpligtelsen i andre situationer end afvikling*

1. I andre situationer end dem, der er omhandlet i artikel 6a, stk. 1, kan ESMA anmode om, at Kommissionen suspenderer den i artikel 4, stk. 1, omhandlede clearingforpligtelse for en bestemt OTC-derivatklasse eller en bestemt type modpart, hvis en af følgende betingelser er opfyldt:

- a) OTC-derivatklassen er ikke længere egnet til clearing på baggrund af de kriterier, der er omhandlet i artikel 5, stk. 4, første afsnit, og stk. 5.
- b) En CCP vil kunne ophøre med at cleare den pågældende OTC-derivatklasse, og denne vil ikke uden afbrydelse kunne cleares af nogen anden CCP.
- c) Suspensionen af clearingforpligtelsen for en bestemt OTC-derivatklasse eller en bestemt type modpart er nødvendig for at undgå eller kunne håndtere en alvorlig trussel mod den finansielle stabilitet i Unionen, og den pågældende suspension står i rimeligt forhold til dette mål.

Med henblik på første afsnit, litra c), hører ESMA forud for den heri omhandlede anmodning ESRB.

Hvis ESMA anmoder om, at Kommissionen suspenderer den clearingforpligtelse, der er omhandlet i artikel 4, stk. 1, skal myndigheden fremlægge en begrundelse samt dokumentation for, at mindst én af betingelserne i første afsnit er opfyldt.

2. Den anmodning, der er omhandlet i stk. 1, offentliggøres ikke.

3. På baggrund af den begrundelse samt den dokumentation, som ESMA har fremlagt, skal Kommissionen senest 48 timer efter den anmodning, der er omhandlet i stk. 1, enten suspendere den i stk. 1 omhandlede clearingforpligtelse for den bestemte OTC-derivatklasse eller den bestemte type modpart eller afvise suspensionsanmodningen.

4. Kommissionens afgørelse om at suspendere clearingforpligtelsen videregives til ESMA og offentliggøres i Den Europæiske Unions Tidende, på Kommissionens websted og i det offentlige register, der er omhandlet i artikel 6.

5. Suspensionen af clearingforpligtelsen i henhold til denne artikel er gyldig i en periode på tre måneder fra datoen for suspensionens offentliggørelse i Den Europæiske Unions Tidende.

6. Kommissionen kan efter høring af ESMA forlænge den i stk. 5 omhandlede suspension med yderligere tremånedersperioder, idet den samlede suspensionsperiode ikke kan overstige tolv måneder. En forlængelse af suspensionen offentliggøres i overensstemmelse med artikel 4.

Med henblik på første afsnit underretter Kommissionen ESMA om sin hensigt om at forlænge en suspension af clearingforpligtelsen. ESMA afgiver udtalelse om forlængelsen af suspensionen senest 48 timer efter underretningen."

7) I artikel 9 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 1 affattes således:

"1. Modparter og CCP'er sikrer, at oplysningerne om enhver derivataftale, som de har indgået, og om enhver ændring eller ophævelse af aftalen indberettes i overensstemmelse med stk. 1a til et transaktionsregister, der er registreret i henhold til artikel 55 eller anerkendt i henhold til artikel 77. Oplysningerne indberettes senest den første arbejdsdag efter aftalens indgåelse, ændring eller ophævelse.

Indberetningspligten gælder for derivataftaler, der:

- a) var indgået inden den 12. februar 2014, og som udestår på denne dato
- b) som blev indgået den 12. februar 2014 eller senere.

Indberetningspligten finder ikke anvendelse på koncerninterne transaktioner som omhandlet i artikel 3, hvor en af modparterne er en ikke-finansiell modpart."

b) Som stk. 1a indsættes:

"1a. Oplysningerne om derivataftaler som omhandlet i stk. 1 indberettes på følgende måde:

- a) CCP'er er ansvarlige for på begge modparter vegne at indberette de oplysninger om derivataftaler, som ikke er OTC-derivataftaler, samt for at sikre nøjagtigheden af de indberettede oplysninger.
- b) Finansielle modparter er ansvarlige for på begge modparter vegne at indberette de oplysninger om OTC-derivataftaler, som er indgået med en ikke-finansiell modpart, som ikke er omfattet af de betingelser, der er omhandlet i artikel 10, stk. 1, andet afsnit, samt for at sikre nøjagtigheden af de indberettede oplysninger.
- c) Administrationsselskabet for et investeringsinstitut er ansvarligt for at indberette de oplysninger om OTC-derivataftaler, som det pågældende investeringsinstitut er modpart i, samt for at sikre nøjagtigheden af de indberettede oplysninger.

- d) Forvalteren af en AIF er ansvarlig for at indberette de oplysninger om OTC-derivataftaler, som den pågældende AIF er modpart i, samt for at sikre nøjagtigheden af de indberettede oplysninger.
- e) Modparter og CCP'er sikrer, at oplysningerne om deres derivataftaler indberettes nøjagtigt og uden duplikationer.

Modparter og CCP'er, som er omfattet af den i stk. 1 omhandlede indberetningspligt, kan delegere denne indberetningspligt."

- c) Stk. 6 affattes således:

"6. For at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af stk. 1 og 3 udarbejder ESMA udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder, som præciserer:

- a) datastandarder og -formater for de oplysninger, der skal indberettes, som mindst skal omfatte:
  - i) globale identifikatorer for juridiske enheder (LEI-koder)
  - ii) internationale identifikationsnumre for værdipapirer (ISIN-koder)
  - iii) unikke handelsidentifikatorer (UTI-koder)
- b) metoder og ordninger i forbindelse med indberetningen
- c) indberetningshyppighed
- d) den dato, inden udgangen af hvilken derivataftalerne skal indberettes, herunder en eventuel indfasning for aftaler, der er indgået, inden indberetningspligten gælder.

Ved udarbejdelsen af disse udkast til tekniske standarder skal ESMA tage hensyn til den internationale udvikling og standarder, der er blevet vedtaget på EU-plan eller globalt plan samt deres overensstemmelse med indberetningskravene i artikel 4 i forordning (EU) 2015/2365\* og artikel 26 i forordning (EU) nr. 600/2014.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den *[PO please insert the date 9 months after the entry into force of this Regulation]*.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

---

\* Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/2365 af 25. november 2015 om gennemsigtighed af værdipapirfinansieringstransaktioner og vedrørende genanvendelse samt om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 337 af 23.12.2015, s. 1).

8) Artikel 10, stk. 1 og 2, affattes således:

"1. En ikke-finansiell modpart, som tager positioner i OTC-derivataftaler, beregner årligt sin samlede gennemsnitlige position ved månedens udgang for månederne marts, april og maj i overensstemmelse med stk. 3.

Hvis resultatet af beregningen overstiger de clearinggrænseværdier, der er omhandlet i stk. 4, litra b), skal den ikke-finansielle modpart:

- a) straks underrette ESMA og den myndighed, der er udpeget i overensstemmelse med stk. 5, herom
- b) være omfattet af den clearingforpligtelse, der er omhandlet i artikel 4, for fremtidige OTC-derivataftaler i den eller de aktivklasser, for hvilke clearinggrænseværdien er overskredet
- c) klare de aftaler, der er omhandlet i litra b), inden for fire måneder efter at være blevet omfattet af clearingforpligtelsen.

2. En ikke-finansiell modpart, der er blevet omfattet af clearingforpligtelsen i overensstemmelse med stk. 1, andet afsnit, og som efterfølgende over for den myndighed, der er udpeget i overensstemmelse med stk. 5, godtgør, at dens samlede gennemsnitlige position ved månedens udgang for månederne marts, april og maj i et givet år ikke længere overstiger den clearinggrænseværdi, der er omhandlet i stk. 1, er ikke længere omfattet af clearingforpligtelsen i henhold til artikel 4."

9) I artikel 11, stk. 15, foretages følgende ændringer:

a) Litra a) affattes således:

"a) risikostyringsprocedurerne, herunder de niveauer og typen af sikkerhedsstillelse og adskillelsesordninger, der er omhandlet i stk. 3, samt hermed forbundne tilsynsprocedurer til sikring af indledende og løbende validering af de pågældende risikostyringsprocedurer".

b) Andet afsnit, første punktum, affattes således:

"ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den *[PO please insert the date 9 months after the entry into force of this Regulation]*."

10) I artikel 38 tilføjes følgende stk. 6 og 7:

"6. En CCP skal stille et simuleringsredskab til rådighed for sine clearingmedlemmer, som giver dem mulighed for på bruttobasis at bestemme den supplerende initialmargen, som CCP'en kan kræve efter clearing af en ny transaktion. Adgang til redskabet må kun foregå via en beskyttet adgang, og resultaterne af simuleringen er ikke bindende.

7. En CCP skal oplyse sine clearingmedlemmer om, hvilke initialmargenmodeller denne benytter. Oplysningerne skal opfylde samtlige følgende betingelser:

- a) Der skal gives en tydelig redegørelse for initialmargenmodellens struktur og virkemåde.
  - b) Der skal gives en tydelig beskrivelse af de vigtigste antagelser bag initialmargenmodellen, dennes begrænsninger samt de omstændigheder, under hvilke de pågældende antagelser ikke længere er gyldige.
  - c) Oplysningerne skal være dokumenterede."
- 11) I artikel 39 tilføjes følgende stk. 11:
- "11. Hvis kravet i stk. 9 er opfyldt, anses de aktiver og positioner, som er registreret på disse konti, ikke som en del af CCP'ens eller clearingmedlemmets insolvensbo."
- 12) I artikel 56 foretages følgende ændringer:
- a) Stk. 1 affattes således:
 

"1. Med henblik på artikel 55, stk. 1, indgiver et transaktionsregister én af følgende ansøgninger til ESMA:

    - a) en ansøgning om registrering
    - b) en ansøgning om udvidelse af registreringen, hvis transaktionsregistret allerede er registreret i henhold til kapitel III i forordning (EU) 2015/2365."
  - b) Stk. 3 affattes således:
 

"3. For at sikre ensartet anvendelse af denne artikel udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som præciserer:

    - a) oplysningerne i ansøgningen om registrering, jf. stk. 1, litra a)
    - b) oplysningerne i en forenklet ansøgning om udvidelse af registreringen, jf. stk. 1, litra b).

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den *[PO please insert the date 9 months after the entry into force of this Regulation]*.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010."
  - c) Stk. 4 affattes således:
 

"4. For at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af stk. 1 udarbejder ESMA udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder, som præciserer:

    - a) formatet for ansøgningen om registrering, jf. stk. 1, litra a)

- b) formatet for ansøgningen om udvidelse af registreringen, jf. stk. 1, litra b).

Med henblik på første afsnit, litra b), udarbejder ESMA et forenklet format.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den *[PO please insert the date 9 months after the entry into force of this Regulation]*.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

- 13) I artikel 65, stk. 2, foretages følgende ændringer:

- a) I litra a) ændres "20 000 EUR" til "200 000 EUR".

- b) I litra b) ændres "10 000 EUR" til "100 000 EUR".

- c) Følgende litra c) tilføjes:

- "c) for så vidt angår de overtrædelser, der er omhandlet i afsnit IV i bilag I, er bøden på mindst 5 000 EUR og højst 10 000 EUR."

- 14) Artikel 72, stk. 2, affattes således:

"2. De gebyrer, der pålægges et transaktionsregister, skal dække alle ESMA's administrative omkostninger i forbindelse med dens registrerings- og tilsynsaktiviteter og skal stå i et rimeligt forhold til det berørte transaktionsregisters omsætning samt typen af registrering og det gennemførte tilsyn."

- 15) Som artikel 76 a indsættes:

*"Artikel 76a*

#### *Gensidig direkte adgang til oplysninger*

1. Relevante myndigheder i tredjelande, hvor der er etableret et eller flere transaktionsregistre, skal, hvis det er nødvendigt for udførelsen af deres opgaver, have direkte adgang til oplysninger i transaktionsregistre etableret i Unionen, forudsat at Kommissionen har vedtaget en gennemførelsesretsakt i overensstemmelse med stk. 2 med henblik herpå.

2. Kommissionen kan på anmodning af de i stk. 1 omhandlede myndigheder vedtage gennemførelsesretsakter i overensstemmelse med undersøgelsesproceduren i artikel 86, stk. 2, til fastsættelse af, om den retlige ramme i den anmodende myndigheds tredjeland opfylder samtlige følgende betingelser:

- a) at transaktionsregistre etableret i det pågældende tredjeland er behørigt godkendt

- b) at der i det pågældende tredjeland løbende føres effektivt tilsyn med transaktionsregistre og foretages effektiv håndhævelse af deres forpligtelser
- c) at der er tavshedspligt, og at denne som minimum svarer til den i denne forordning omhandlede, herunder beskyttelse af forretningshemmeligheder, som myndighederne deler med tredjeparter
- d) at transaktionsregistre, som er godkendt i det pågældende tredjeland, er underlagt en retligt bindende forpligtelse, som kan håndhæves, til at give de enheder, der er omhandlet i artikel 81, stk. 3, direkte og øjeblikkelig adgang til oplysningerne."

16) I artikel 78 tilføjes følgende stk. 9 og 10:

"9. Et transaktionsregister skal opstille følgende regler og procedurer:

- a) procedurer for effektiv afstemning af oplysninger mellem transaktionsregistre
- b) procedurer, der skal sikre fuldstændigheden og nøjagtigheden af de indberettede oplysninger
- c) regler for korrekt overførsel af oplysninger til andre transaktionsregistre, hvis de modparter eller CCP'er, der er omhandlet i artikel 9, anmoder herom, eller det af andre årsager er nødvendigt.

10. For at sikre ensartet anvendelse af denne artikel udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som præciserer:

- a) procedurene for effektiv afstemning af oplysninger mellem transaktionsregistre
- b) de procedurer, som transaktionsregistret skal anvende for at kontrollere den indberettende modparts eller indgivende enheds overholdelse af indberetningskravene samt fuldstændigheden og nøjagtigheden af de oplysninger, der indberettes i henhold til stk. 9.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den *[PO please insert the date 9 months after the entry into force of this Regulation]*.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

17) I artikel 81 foretages følgende ændringer:

- a) I stk. 3 tilføjes følgende litra q):

"q) de relevante myndigheder i et tredjeland, for hvilket der er vedtaget en gennemførelsesretsakt i henhold til artikel 76a."

- b) Som stk. 3a indsættes:

"3a. Et transaktionsregister skal give de modparter og CCP'er, der er omhandlet i artikel 9, stk. 1a, andet afsnit, de oplysninger, der er indberettet på deres vegne."

c) Stk. 5 affattes således:

"5. For at sikre ensartet anvendelse af denne artikel udarbejder ESMA efter høring af ESCB's medlemmer udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som præciserer:

- a) de oplysninger, der skal offentliggøres eller gøres tilgængelige i henhold til stk. 1 og 3
- b) offentliggørelseshyppigheden for de oplysninger, der er omhandlet i stk. 1
- c) de operationelle standarder, der er nødvendige for at aggregere og sammenligne data på tværs af registre, og for at de i stk. 3 omhandlede enheder kan have adgang til disse oplysninger
- d) de vilkår og betingelser samt ordninger, i henhold til hvilke transaktionsregistre giver de enheder, der er omhandlet i stk. 3, adgang, samt den krævede dokumentation.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den *[PO please insert the date 9 months after the entry into force of this Regulation]*.

Ved udarbejdelsen af disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder sikrer ESMA, at offentliggørelsen af de oplysninger, der er omhandlet i stk. 1, ikke afslører identiteten af nogen part i en aftale.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

18) Artikel 82, stk. 2, affattes således:

"2. Beføjelsen til at vedtage delegerede retsakter, jf. artikel 1, stk. 6, artikel 4, stk. 3, artikel 64, stk. 7, artikel 70, artikel 72, stk. 3, artikel 76a og artikel 85, stk. 2, tillægges Kommissionen for en ubegrænset periode."

19) I artikel 85 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 1 affattes således:

"1. Senest den *[PO please add the date of the latest date of entry into application + 3 years]* vurderer Kommissionen anvendelsen af denne forordning og udarbejder en generel rapport. Kommissionen fremsender rapporten til Europa-Parlamentet og Rådet sammen med eventuelle forslag."

b) Stk. 2 affattes således:

"2. Senest den *[PO please add date of entry into force + 2 years]* udarbejder Kommissionen en rapport om, hvorvidt der er udviklet levedygtige tekniske løsninger til pensionsordningers overførsel af kontant og ikke-kontant sikkerhed som variationsmarginer samt om behovet for eventuelle foranstaltninger, der kan lette sådanne løsninger.

Senest den *[PO please add date of entry into force + 18 months]* fremsender ESMA sammen med EIOPA, EBA og ESRB en rapport til Kommissionen om:

- a) hvorvidt CCP'er, clearingmedlemmer og pensionsordninger har udviklet levedygtige tekniske løsninger, som kan lette pensionsordningers deltagelse i central clearing gennem stillelse af kontant og ikke-kontant sikkerhed som variationsmarginer, herunder sådanne løsningers konsekvenser for markedslivlidet og procyklalitet
- b) omfanget og arten af pensionsordningers aktivitet på markeder for clearede og ikke-clearede OTC-derivater efter aktivklasse samt hermed forbundne systemiske risici for det finansielle system
- c) konsekvenserne af pensionsordningernes opfyldelse af clearingforpligtelsen for ordningernes investeringsstrategier, herunder ændringer i fordelingen på likvide og ikke-likvide aktiver
- d) konsekvenserne for pensionsordninger af de clearinggrænseværdier, der er omhandlet i artikel 10, stk. 4
- e) virkningen af andre retlige krav på omkostningsforskellen mellem clearede og ikke-clearede OTC-derivattransaktioner, herunder marginkrav for ikke-clearede derivater og beregningen af gearingegrad i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013
- f) hvorvidt yderligere foranstaltninger er nødvendige for at tilvejebringe en clearingløsning for pensionsordninger.

Kommissionen vedtager en delegeret retsakt, jf. artikel 82, for at forlænge den i artikel 89, stk. 1, omhandlede treårige periode én gang med to år, hvis den konkluderer, at der ikke er udviklet nogen levedygtig teknisk løsning, og at de skadelige virkninger af central clearing af derivataftaler for fremtidige pensionisters pensionsydelse er uforandret."

- c) Stk. 3 affattes således:

"3. Senest den *[PO please add 6 months before the date referred to in paragraph 1]* rapporterer ESMA til Kommissionen om følgende:

- a) under hensyntagen til den rapport, der er omhandlet i stk. 2, hvorvidt der er udviklet levedygtige tekniske løsninger, som kan lette pensionsordningers deltagelse i central clearing, samt sådanne løsningers betydning for omfanget af pensionsordningernes centrale clearing
- b) denne forordnings virkning for clearingomfanget hos ikke-finansielle modparter samt fordelingen af clearingaktiviteter inden for den ikke-finansielle

modpartklasse, særlig for så vidt angår hensigtsmæssigheden af de clearinggrænseværdier, der er omhandlet i artikel 10, stk. 4

c) denne forordnings virkning for clearingomfanget hos andre finansielle modparter end dem, der er omfattet af artikel 4a, stk. 2, samt fordelingen af clearingaktiviteter inden for denne finansielle modpartklasse, særlig for så vidt angår hensigtsmæssigheden af de clearinggrænseværdier, der er omhandlet i artikel 10, stk. 4

d) forbedring af kvaliteten af de transaktionsoplysninger, der indberettes til transaktionsregistre, oplysningernes tilgængelighed samt kvaliteten af de oplysninger, som modtages fra transaktionsregistre, jf. artikel 81

e) adgangen til clearing for modparter."

20) Artikel 89, stk. 1, første afsnit, affattes således:

"1. Indtil den *[PO please add date of entry into force + 3 years]* finder den i artikel 4 fastsatte clearingforpligtelse ikke anvendelse på OTC-derivataftaler, der ved objektiv måling kan godtgøres at reducere investeringsrisici, der er direkte forbundet med den finansielle solvens for pensionsordninger, samt på enheder, der er etableret med det formål at yde kompensation til medlemmer af pensionsordninger i tilfælde af misligholdelse fra en pensionsordnings side."

21) Bilag I ændres som angivet bilaget til nærværende forordning.

## *Artikel 2*

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Artikel 1, stk. 3, og stk. 7, litra d), samt stk. 8, 10 og 11, anvendes fra den *[PO please add the date 6 months after the entry into force]* og artikel 1, stk. 2, litra c), og stk. 7, litra e), samt stk. 9, stk. 12, litra b) og c), og stk. 16 anvendes fra den *[PO please add the date 18 months after the entry into force]*.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Bruxelles, den .

*På Europa-Parlamentets vegne*  
*Formand*

*På Rådets vegne*  
*Formand*