



Rat der
Europäischen Union

Brüssel, den 10. Juni 2022
(OR. en)

10160/22

EF 166
ECOFIN 615
DELECT 86

ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender:	Frau Martine DEPREZ, Direktorin, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	9. Juni 2022
Empfänger:	Der Generalsekretär des Rates
Nr. Komm.dok.:	C(2022) 3584 final
Betr.:	DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION vom 9.6.2022 zur Verlängerung des in Artikel 89 Absatz 1 Unterabsatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vorgesehenen Übergangszeitraums

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument C(2022) 3584 final.

Anl.: C(2022) 3584 final



EUROPÄISCHE
KOMMISSION

Brüssel, den 9.6.2022
C(2022) 3584 final

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

vom 9.6.2022

**zur Verlängerung des in Artikel 89 Absatz 1 Unterabsatz 1 der Verordnung (EU)
Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vorgesehenen
Übergangszeitraums**

(Text von Bedeutung für den EWR)

BEGRÜNDUNG

1. KONTEXT DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

Durch die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR) wird Altersversorgungssystemen, die bestimmte Bedingungen erfüllen, eine befristete Befreiung von der Clearingpflicht gewährt. In Artikel 89 Absatz 1 der EMIR-Verordnung wird ein Übergangszeitraum festgelegt, um zentralen Gegenparteien (CCPs), Altersversorgungssystemen und Clearingmitgliedern die Zeit zu geben, gangbare technische Lösungen zu entwickeln, die es den Altersversorgungssystemen ermöglichen, den Barnachschussforderungen von CCPs nachzukommen. Dadurch sollen mögliche nachteilige Auswirkungen des zentralen Clearings von Derivatekontrakten auf die Altersversorgungsleistungen künftiger Rentenempfänger abgemildert werden.

Die befristete Befreiung wurde im Laufe der Jahre verlängert, da keine gangbare technische Lösung gefunden wurde.

- Im Zuge der Überarbeitung der EMIR-Verordnung durch die Verordnung (EU) 2019/834 („EMIR-Refit“) wurde die Befreiung bis zum 18. Juni 2021 verlängert.
- Gemäß Artikel 85 Absatz 2 der EMIR-Verordnung kann die Befreiung durch einen delegierten Rechtsakt der Kommission zwei Mal um jeweils ein Jahr verlängert werden; Ziel der Verordnung bleibt letztlich jedoch das zentrale Clearing für Altersversorgungssysteme.
- Am 8. Juni 2021 bzw. am 10. Juni 2021 haben das Europäische Parlament und der Rat keine Einwände gegen einen am 6. Mai 2021 von der Kommission angenommenen Vorschlag für eine Verlängerung der Befreiung um ein weiteres Jahr erhoben, so dass die Befreiung derzeit bis zum 18. Juni 2022 gilt¹.

Die Kommission schlägt mit diesem delegierten Rechtsakt vor, die bestehende Befreiung um ein weiteres Jahr zu verlängern. Dies ist die letzte Verlängerung, die nach dem derzeitigen EMIR-Rahmen möglich ist.

2. KONSULTATIONEN VOR ANNAHME DES RECHTSAKTS

„EMIR-Refit“ bietet einen umfassenden Rahmen für die Bewertung der Fortschritte bei der Suche nach gangbaren Lösungen für Probleme, mit denen Altersversorgungssysteme im Hinblick auf ein zentrales Clearing konfrontiert sind. Gemäß Artikel 85 Absatz 2 erstellt die Kommission jährliche Berichte, in denen bewertet wird, ob gangbare technische Lösungen entwickelt wurden, die es Altersversorgungssystemen ermöglichen, Nachschussleistungen durch Barzahlungen oder durch Übertragung unbarer Sicherheiten zu erbringen, und ob zusätzliche Maßnahmen zur Erleichterung solcher gangbaren technischen Lösungen erforderlich sind.

Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) legt der Kommission in Zusammenarbeit mit der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA), der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) und dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) jährliche Berichte zu diesem

¹ Delegierte Verordnung (EU) 2021/962 der Kommission vom 6. Mai 2021 zur Verlängerung des in Artikel 89 Absatz 1 Unterabsatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vorgesehenen Übergangszeitraums (ABl. L 213 vom 16.6.2021, S. 1).

Thema vor, um die Kommission bei dieser Bewertung zu unterstützen. Darüber hinaus war die Kommission gehalten, eine Sachverständigengruppe einzusetzen, die sich aus Vertretern von CCPs, Clearingmitgliedern, Altersversorgungssystemen und anderen einschlägigen Akteuren zusammensetzt, um die laufenden Arbeiten zu überwachen und die Fortschritte bei der Entwicklung gangbarer technischer Lösungen, die das Clearing von OTC-Derivatekontrakten durch Altersversorgungssysteme erleichtern, zu bewerten (im Folgenden „Sachverständigengruppe für Altersversorgungssysteme“). CCPs, Clearingmitglieder und Altersversorgungssysteme müssen sich nach Kräften bemühen, einen Beitrag zur Entwicklung gangbarer technischer Lösungen zu leisten.

Die Kommission veröffentlichte ihre Berichte an die Mitgesetzgeber im September 2020 (COM(2020) 574 final vom 23.9.2020) und im Mai 2021 (COM(2021) 224 final vom 6.5.2021). In diesen Berichten hat die Kommission festgestellt, dass sich die Liquiditätsbedingungen für Altersversorgungssysteme weiter verbessert und die einschlägigen Interessenträger Fortschritte bei der Suche nach gangbaren Lösungen erzielt haben. So haben CCPs Modelle für einen erleichterten Zugang zu den geclearten Repomärkten, wo Altersversorgungssysteme unbare Sicherheiten gegen Barmittel umwandeln könnten, entwickelt bzw. sind im Begriff, diese zu entwickeln². Als Kunden von Clearingmitgliedern clearen einige Altersversorgungssysteme bereits freiwillig einen Teil ihrer Derivatekontrakte. In den Berichten wurde hervorgehoben, dass es für Altersversorgungssysteme weiterhin schwierig ist, unter angespannten Marktbedingungen, wenn CCPs möglicherweise erhebliche Nachschusszahlungen in bar verlangen und die Altersversorgungssysteme nicht immer auf den Repomarkt zurückgreifen können, Nachschussteilungen in bar zu hinterlegen.

Der letzte Bericht der ESMA ging bei der Kommission am 25. Januar 2022 ein³. Darin wurden die Beschreibung, die Analyse und die Ergebnisse des ESMA-Berichts vom Dezember 2020⁴ im Großen und Ganzen bestätigt, wobei der Schwerpunkt diesmal der Frage galt, wie gut die Altersversorgungssysteme operativ auf das Clearing vorbereitet sind. Die ESMA zieht insgesamt den Schluss, dass die Altersversorgungssysteme operativ weitgehend auf das Clearing vorbereitet sind und immer mehr Altersversorgungssysteme zumindest einen Teil ihrer Derivateportfolios freiwillig clearen. Gleichzeitig ist jedoch festzustellen, dass die Altersversorgungssysteme und die relevanten Marktteilnehmer noch Zeit benötigen, um ihre Vereinbarungen für Clearing und Sicherheitenverwaltung abzuschließen. Darüber hinaus ist die ESMA der Ansicht, dass der Beginn der Clearingpflicht für Altersversorgungssysteme vor dem Hintergrund des Aufbaus von Clearingkapazitäten in der EU gesehen werden sollte. Auf dieser Grundlage empfiehlt sie eine weitere Verlängerung um ein Jahr.

Diese Schlussfolgerung wird durch die Gespräche in der Sachverständigengruppe für Altersversorgungssysteme bestätigt, die seit ihrer Einrichtung im Jahr 2019 sechsmal, und zuletzt im März 2022 zusammengetroffen ist. Beim letzten Treffen teilten Teilnehmer mit, dass die Altersversorgungssysteme weitgehend auf das Clearing vorbereitet sind, Clearingvereinbarungen geschlossen haben und bereits einige Geschäfte freiwillig clearen. Nichtsdestotrotz wiesen Vertreter von Altersversorgungssystemen in der Sachverständigengruppe darauf hin, dass es für Altersversorgungssysteme immer noch schwierig ist, sich in Stressphasen den Zugang zu ausreichender Liquidität zu sichern, um

² Eine Rückkaufvereinbarung („Repogeschäft“) ist eine Vereinbarung, Wertpapiere zu einem bestimmten Preis zu verkaufen und später zu einem vereinbarten Preis zurückzukaufen. Der Repomarkt bringt Firmen, die Sicherheiten gegen Barmittel bereitstellen, mit Firmen zusammen, die Barmittel gegen Sicherheiten bereitstellen.

³ Clearing obligation for pension scheme arrangements, Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde, ESMA70-451-110, 25. Januar 2022.

⁴ Report on the central clearing solutions for pension scheme arrangements (No. 2), Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde, ESMA70-151-3248, 17. Dezember 2020.

Barmittel für Nachschussforderungen bereitstellen zu können. Deshalb bestehen weiterhin Bedenken hinsichtlich des Clearings eines größeren Teils ihrer Derivateportfolios.

Vor dem Hintergrund des ESMA-Berichts und der Gespräche in der Sachverständigengruppe für Altersversorgungssysteme erstellte die Kommission einen Bericht⁵, in dem feststellte, dass beim zentralen Clearing für Altersversorgungssysteme seit 2019 erhebliche Fortschritte erzielt wurden und dass einige Altersversorgungssysteme auf freiwilliger Basis teilweise zum zentralen Clearing übergehen. Dennoch sind weitere Anreize erforderlich, um das Clearing von Altersversorgungssystemen zu erleichtern. Insbesondere sollten EU-CCPs die eingeräumte Zeit nutzen, um ihre Modelle für den erleichterten Zugang und die Umwandlung von Sicherheiten weiterzuentwickeln, um die Attraktivität für Altersversorgungssysteme zu erhöhen.

Die Kommissionsdienststellen haben auch die Sachverständigengruppe des Europäischen Wertpapierausschusses zu dem Vorschlag konsultiert, die Befreiung der Altersversorgungssysteme vom zentralen Clearing durch einen delegierten Rechtsakt um ein Jahr bis Juni 2023 zu verlängern. Diese Konsultation ergab eine breite Zustimmung zum Vorschlag zur Verlängerung der Befreiung und die Entscheidung, dass das zentrale Clearing für Altersversorgungssysteme ab Juni 2023 verbindlich werden soll. Einige Mitgliedstaaten betonten die Notwendigkeit, klar zu kommunizieren, dass CCPs ihre Clearingkapazitäten aufbauen und Altersversorgungssysteme Verfahren für ihr Liquiditätsmanagement entwickeln müssen, damit sie bei Auslaufen der befristeten Befreiung von der Clearingpflicht im Juni 2023 nahtlos Zugang zum zentralen Clearing erhalten.

3. RECHTLICHE ASPEKTE DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

Das Recht, einen delegierten Rechtsakt zu erlassen, erwächst aus Artikel 85 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR).

⁵ Bericht der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat nach Artikel 85 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister, geändert durch die Verordnung (EU) 2019/834, zur Bewertung, ob gangbare technische Lösungen für die Übertragung barer und unbarer Sicherheiten als Nachschussleistungen durch Altersversorgungssysteme entwickelt wurden und ob Maßnahmen zur Erleichterung solcher gangbaren technischen Lösungen erforderlich sind (COM(2022) 254).

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

vom 9.6.2022

zur Verlängerung des in Artikel 89 Absatz 1 Unterabsatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vorgesehenen Übergangszeitraums

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister⁶, insbesondere auf Artikel 85 Absatz 2 Unterabsatz 3,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Artikel 89 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 sieht vor, dass die in Artikel 4 der genannten Verordnung festgelegte Clearingpflicht bis zum 18. Juni 2021 weder für OTC-Derivatekontrakte gilt, die objektiv messbar die Anlagerisiken reduzieren, welche unmittelbar mit der Zahlungsfähigkeit von Altersversorgungssystemen verbunden sind, noch für Einrichtungen, die zu dem Zweck errichtet wurden, die Mitglieder von Altersversorgungssystemen bei einem Ausfall zu entschädigen. Dieser Übergangszeitraum wurde eingeführt, um die Entwicklung gangbarer technischer Lösungen für die Übertragung barer und unbarer Sicherheiten als Nachschussleistungen durch Altersversorgungssysteme zu ermöglichen und so nachteilige Auswirkungen auf die Altersversorgungsleistungen künftiger Rentenempfänger zu vermeiden, die sich aus einer sofortigen Anwendung der Clearingpflicht auf solche OTC-Derivatekontrakte ergeben würden.
- (2) Mit Artikel 85 Absatz 2 Unterabsatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 wird der Kommission die Befugnis übertragen, den in Artikel 89 Absatz 1 der genannten Verordnung festgelegten Übergangszeitraum zweimal um jeweils ein Jahr zu verlängern, wenn sie der Auffassung ist, dass keine gangbaren technischen Lösungen für die Übertragung barer und unbarer Sicherheiten als Nachschussleistungen durch Altersversorgungssysteme entwickelt wurden und die nachteiligen Auswirkungen eines zentralen Clearings von Derivatekontrakten auf die Altersversorgungsleistungen künftiger Rentenempfänger unverändert fortbestehen. Zu diesem Zweck erstellt die Kommission gemäß Artikel 85 Absatz 2 Unterabsatz 1 der Verordnung Nr. 648/2012 bis zur letzten Verlängerung des Übergangszeitraums jährliche Berichte, in denen bewertet wird, ob gangbare technische Lösungen entwickelt wurden und ob Maßnahmen erforderlich sind, um solche Lösungen zu erleichtern.
- (3) Die Kommission hat am 23. September 2020⁷ bzw. am 6. Mai 2021⁸ zwei solche jährliche Berichte angenommen. Darin stellte die Kommission fest, dass die

⁶ ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1.

⁷ COM (2020) 574 final.

Marktteilnehmer im Laufe der Jahre Anstrengungen unternommen haben, um geeignete technische Lösungen zu entwickeln, die eine Umwandlung von Sicherheiten entweder durch Clearingmitglieder oder über geclearte Repomärkte vorsehen. Die Kommission hat ferner festgestellt, dass einige Altersversorgungssysteme begonnen haben, bei einem Teil ihrer Derivateportfolios freiwillig zu einem zentralen Clearing überzugehen. Der Bericht kam zu dem Schluss, dass die größte Herausforderung für Altersversorgungssysteme darin besteht, unter angespannten Marktbedingungen Zugang zu Liquidität zu haben, um Nachschusszahlungen leisten zu können, da diese Anforderung das Risiko einer Ausschöpfung der Barzuweisungen von Altersversorgungssystemen rasch und deutlich erhöhen würde.

- (4) Artikel 85 Absatz 2 Unterabsatz 2 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 sieht ferner vor, dass die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) in Zusammenarbeit mit der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung, der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde und dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken der Kommission jährliche Berichte vorlegt, in denen bewertet wird, ob die CCPs, Clearingmitglieder und Altersversorgungssysteme angemessene Anstrengungen unternommen und gangbare technische Lösungen entwickelt haben, die die Beteiligung solcher Systeme am zentralen Clearing durch die Hinterlegung barer und unbarer Sicherheiten als Nachschussleistungen erleichtern, einschließlich der Auswirkungen dieser Lösungen auf Marktliquidität und Prozyklizität sowie möglicher rechtlicher und anderweitiger Auswirkungen.
- (5) Mit der Delegierten Verordnung (EU) 2021/962 der Kommission⁹ hat die Kommission den in Artikel 89 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 festgelegten Übergangszeitraum bereits einmal bis zum 18. Juni 2022 verlängert.
- (6) Am 25. Januar 2022 legte die ESMA ihren jüngsten Bericht vor, in dem bewertet wurde, ob die CCPs, Clearingmitglieder und Altersversorgungssysteme angemessene Anstrengungen unternommen und gangbare technische Lösungen entwickelt haben, die die Beteiligung solcher Systeme am zentralen Clearing durch die Hinterlegung barer und unbarer Sicherheiten als Nachschussleistungen erleichtern. Die ESMA bestätigte weitgehend ihre Erkenntnisse aus früheren Berichten an die Kommission, wobei der Schwerpunkt dieses Berichts jedoch auf der Frage lag, wie gut Altersversorgungssysteme operativ auf das Clearing von OTC-Derivatekontrakten vorbereitet sind. Trotz der stetig wachsenden Zahl von Altersversorgungssystemen, die OTC-Derivatekontrakte freiwillig clearen, und der weiterhin günstigen Entwicklung der Liquiditätsbedingungen kam die ESMA in ihrem Bericht zu dem Schluss, dass Altersversorgungssysteme und relevante Marktteilnehmer ausreichend Zeit benötigen, um ihre Vereinbarungen für Clearing und Sicherheitenverwaltung abzuschließen. Die ESMA vertrat daher die Auffassung, dass eine weitere Verlängerung des in Artikel 89 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 vorgesehenen Übergangszeitraums um ein Jahr erforderlich ist.
- (7) Die Kommission kam bei ihrer jüngsten Bewertung der Frage, wie gut die Altersversorgungssysteme auf ein zentrales Clearing ihrer Derivateportfolios vorbereitet sind,¹⁰ zu einem ähnlichen Ergebnis wie die ESMA und stellte in ihrer

⁸ COM (2021) 224 final.

⁹ Delegierte Verordnung (EU) 2021/962 der Kommission vom 6. Mai 2021 zur Verlängerung des in Artikel 89 Absatz 1 Unterabsatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vorgesehenen Übergangszeitraums (ABl. L 213 vom 16.6.2021, S. 1).

¹⁰ COM (2022) 254.

Analyse fest, dass die Liquiditätsbedingungen für Altersversorgungssysteme auch in den jüngsten Phasen angespannter Marktbedingungen robust geblieben sind und sich mit der zunehmenden Nutzung alternativer Modelle für den Zugang zum Repomarkt weiterhin günstig entwickeln dürften. Aufgrund der positiven Aussichten hinsichtlich des Zugangs zu Liquidität haben immer mehr Altersversorgungssysteme damit begonnen, zumindest einen Teil ihrer Derivateportfolios freiwillig zu clearen. Die alternativen Modelle für den Zugang zu Liquidität über den Repomarkt brauchen jedoch Zeit, um weiter zu reifen, und die Altersversorgungssysteme müssen ihre interne Praxis für die Liquiditäts- und Sicherheitenverwaltung verbessern.

- (8) Die Kommission kam unter Berücksichtigung des Berichts der ESMA daher zu dem Schluss, dass in der Tat eine Verlängerung des in Artikel 89 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 vorgesehenen Übergangszeitraums um ein weiteres Jahr notwendig ist.
- (9) Der in Artikel 89 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 vorgesehene Übergangszeitraum sollte daher verlängert werden.
- (10) Diese Verordnung sollte umgehend in Kraft treten, um sicherzustellen, dass der Übergangszeitraum verlängert wird, bevor er ausläuft —

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

Artikel 1

Der in Artikel 89 Absatz 1 Unterabsatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 vorgesehene Übergangszeitraum wird bis zum 18. Juni 2023 verlängert.

Artikel 2

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

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

Brüssel, den 9.6.2022

Für die Kommission
Die Präsidentin
Ursula VON DER LEYEN