

Bruxelles, den 23. juli 2026
(OR. en)

12187/26

EF 217
ECOFIN 1051
DELECT 121
ECB

FØLGESKRIVELSE

fra:	Martine DEPREZ, direktør, på vegne af generalsekretæren for Europa-Kommissionen
modtaget:	14. juli 2026
til:	Thérèse BLANCHET, generalsekretær for Rådet for Den Europæiske Union

Komm. dok. nr.:	C(2026) 4861 final
Vedr.:	KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) .../... af 14.7.2026 om ændring af de reguleringsmæssige tekniske standarder i delegeret forordning (EU) nr. 149/2013 for så vidt angår clearinggrænseværdier og de mekanismer, der udløser revision heraf

Hermed følger til delegationerne dokument C(2026) 4861 final.

Bilag: C(2026) 4861 final



EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 14.7.2026
C(2026) 4861 final

KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) .../...

af 14.7.2026

**om ændring af de reguleringsmæssige tekniske standarder i delegeret forordning (EU)
nr. 149/2013 for så vidt angår clearinggrænseværdier og de mekanismer, der udløser
revision heraf**

(EØS-relevant tekst)

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUND FOR DEN DELEGEREDE RETSAKT

Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/2987 af 27. november 2024¹ ("EMIR 3") om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012² ("EMIR") trådte i kraft den 24. december 2024.

EMIR 3 har navnlig til formål at imødegå de risici for den finansielle stabilitet, der forårsages af EU-clearingmedlemmer og kunder, der eksponeres mod systemisk vigtige centrale modparter i tredjelande (CCP'er på Tier 2-niveau), ved at kræve, at visse finansielle modparter og ikkefinansielle modparter med eksponeringer mod clearingydelse af væsentlig systemisk betydning skal have en operationel og repræsentativ aktiv konto hos EU-CCP'er. For at sikre, at clearingforpligtelsens nuværende forsigtige dækning ikke påvirkes af rammen for aktive konti, gav fælleslovgiverne Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) beføjelse til at fastsætte en samlet clearinggrænseværdi. EMIR 3 sikrer også, at clearinggrænseværdierne i Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 149/2013 korrekt og nøjagtigt afspejler de forskellige risici og karakteristika ved andre derivater end rente-, valuta-, kredit- og aktiederivater. Endelig giver den ESMA mandat til at udvikle gennemsigtige og forudsigelige mekanismer til revision af clearinggrænseværdierne.

I overensstemmelse med artikel 4a, stk. 4 og artikel 10, stk. 4, i EMIR, som ændret i henhold til EMIR 3, har ESMA mandat til yderligere at præcisere værdien af de clearinggrænseværdier, der gælder for samlede og ikkeclearede positioner, kriterierne for fastlæggelse af, hvilke OTC-derivataftaler der objektivt kan måles som værende risikoreducerende, samt de mekanismer, der udløser en revision af clearinggrænseværdierne, i en reguleringsmæssig teknisk standard senest seks måneder efter ikrafttrædelsen af EMIR 3. Efter at have overvejet den eksisterende ramme (artikel 10, stk. 3, i EMIR, artikel 10 i delegeret forordning (EU) nr. 149/2013 og de præciseringer, der er skitseret i de relaterede spørgsmål og svar, der er offentliggjort af ESMA, navnlig med hensyn til kvalificeringen af vedvarende finansielle eller virtuelle elkøbsaftaler som afdækning eller ej, som Europa-Kommissionen for nylig har fremlagt), foreslog ESMA ingen ændringer af den nuværende artikel 10 i Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 149/2013.

ESMA har fremlagt sin endelige rapport for Kommissionen den 25. februar 2026³.

2. HØRINGER FORUD FOR RETSAKTENS VEDTAGELSE

ESMA offentliggjorde et høringsdokument med udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder den 8. april 2025. Høringen sluttede den 16. juni 2025.

Den endelige rapport indeholder udkastet til reguleringsmæssige tekniske standarder, der yderligere præciserer værdien af de clearinggrænseværdier, der gælder for samlede positioner, hvis det er nødvendigt for at sikre forsigtig dækning af finansielle modparter i henhold til

¹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/2987 af 27. november 2024 om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012, (EU) nr. 575/2013 og (EU) 2017/1131 for så vidt angår foranstaltninger til at imødegå uforholdsmæssigt store eksponeringer mod tredjelandes centrale modparter og forbedre effektiviteten af Unionens clearingmarkeder (EUT L, 2024/2987, 4.12.2024).

² 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).

³ [ESMA74-1049116226-944 Final Report on the draft technical standards amending Regulation EU 1492013 to further detail the new EMIR clearing thresholds regime.pdf](#).

clearingforpligtelsen i artikel 4a og ikkeccleared positioner i artikel 10, stk. 4, litra b). Desuden præciserer udkastet til reguleringsmæssige tekniske standarder i ESMA's endelige rapport yderligere de mekanismer, der udløser en revision af clearinggrænseværdierne.

Den endelige rapport og de ledsagende reguleringsmæssige tekniske standarder tager højde for de tilbagemeldinger, der er kommet fra respondenterne i høringsprocessen. Med henblik på målene om forenkling og reduktion af byrder lagde ESMA navnlig vægt på bemærkninger, hvori der indtrængende blev opfordret til i videst muligt omfang at bevare en enkel ramme og til at begrænse de operationelle virkninger af overgangen fra den nuværende til den nye ordning. Dette var tilfældet, da det blev præciseret, at modparter efter ikrafttrædelsen af Kommissionens delegerede forordning kunne foretage beregningerne af de nye clearinggrænseværdier i samme periode i det år, hvor de i øjeblikket udfører dem under ordningen før EMIR 3, eller tidligere for de modparter, der ønsker at drage fordel af den nye ordning tidligere. Andre eksempler på, hvordan der er taget hensyn til målene om forenkling og reduktion af byrder, omfatter: i) beslutningen om at bevare fem kategorier med henblik på clearinggrænseværdierne og ikke at indføre mere detaljerede kategorier, ii) beslutningen om at forhøje clearinggrænseværdien for ikkeccleared råvarederivater for navnlig at tage hensyn til prisændringer og inflation, iii) forhøjelsen af clearinggrænseværdien for ikkeccleared rentederivater for bedre at tage hensyn til overlappningen med hensyn til modparter, der er omfattet af anvendelsesområdet, med både den ikkeccleared clearinggrænseværdi og den samlede clearinggrænseværdi og iv) den ønskede stabilitet og synlighed i processen med udløsning af mekanismen.

I overensstemmelse med artikel 4a, stk. 4, og artikel 10, stk. 4a, i EMIR er udkastet til reguleringsmæssige tekniske standarder blevet udarbejdet i samarbejde med ESRB. ESMA søgte også rådgivning hos interessentgruppen for værdipapirer og markeder.

3. JURIDISKE ASPEKTER AF DEN DELEGEREDE RETSAKT

Den delegerede retsakt er baseret på ESMA's udkast til forslag og er ikke blevet ændret.

I Kommissionens delegerede forordning foretages følgende ændringer til Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 149/2013:

- Artikel 11 ændres for at fastsætte de clearinggrænseværdier, der gælder for samlede positioner for finansielle modparter.
- Artikel 11a ændres for at fastsætte de clearinggrænseværdier, der gælder for ikkeccleared positioner.
- Artikel 11b indsættes for at udarbejde de mekanismer, der udløser en revision af clearinggrænseværdierne.

KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) .../...

af 14.7.2026

om ændring af de reguleringsmæssige tekniske standarder i delegeret forordning (EU) nr. 149/2013 for så vidt angår clearinggrænseværdier og de mekanismer, der udløser revision heraf

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR –

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre⁴, særligt artikel 4a, stk. 4, artikel 10, stk. 4, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Selv om finansielle modparter er omfattet af de tærskler, der gælder for ikkeclearede positioner i OTC-derivater (OTC - over-the-counter) ("ikkeclearede tærskler"), for at sikre en forsigtig dækning af finansielle modparter, der er omfattet af clearingforpligtelsen i overensstemmelse med artikel 5, stk. 2, i forordning (EU) nr. 648/2012, er det nødvendigt at fastsætte de clearinggrænseværdier, der finder anvendelse på samlede positioner i OTC-derivater ("samlede tærskler"), som disse modparter også er omfattet af. Eftersom deres formål er at undgå, at finansielle modparter, der har store clearede porteføljer, udelukkes fra clearingforpligtelsens anvendelsesområde, samtidig med at de forbliver under de ikkeclearede tærskler, bør disse samlede tærskler kun finde anvendelse på de aktivklasser, der er omfattet af denne clearingforpligtelse, nemlig OTC-rentederivater og OTC-kreditderivater. Det vil sikre, at et passende omfang af finansielle modparter reelt er omfattet af clearingforpligtelsen.
- (2) De ændringer af beregningsmetoden, der blev indført ved forordning (EU) 2024/2987, og som er omhandlet i artikel 4a, stk. 3, og artikel 10, stk. 3, i forordning (EU) nr. 648/2012, kræver en kalibrering af de ikkeclearede tærskler, der finder anvendelse på positioner, som besiddes af både finansielle og ikkefinansielle modparter. Disse tærskler bør kalibreres særskilt for rente-, kredit-, aktie-, valuta-, råvare- og emissionskvotederivater for at sikre en forsigtig dækning af finansielle og ikkefinansielle modparter, der er omfattet af clearingforpligtelsen. Desuden bør deres kalibrering baseres på elementer, som f.eks. den systemiske relevans af summen af disse modparter nettopositioner og summen af deres nettoeksponeringer.
- (3) ESMA anerkendte forskellen mellem den nye metode (som simuleringerne var baseret på), der blev indført ved ændringer af artikel 10, stk. 3, i forordning (EU) 2024/2987, og som kun tager hensyn til ikkeclearede OTC-derivatpositioner, og den tidligere metode, hvor der blev set på både clearede og ikkeclearede OTC-derivatpositioner. Med hensyn til det faktiske niveau for de ikkeclearede tærskler fandt ESMA i mangel

⁴ EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj>.

af tidligere tærskler, at de nuværende konstaterede modparter og den notionelle værdi, der tages højde for, bør anvendes som rettesnor for kalibreringen af de ikkeclearede tærskler. På dette grundlag har ESMA for hver af de fem relevante aktivklasser foretaget simuleringer, der viser, hvordan clearingforpligtelsens dækning vil ændre sig afhængigt af niveauet for den valgte tærskel. De ikkeclearede tærskelværdier bør fastsættes på grundlag af disse resultater.

- (4) For at sikre en rettidig revision af clearinggrænseværdierne, samtidig med at der bevares en tilstrækkelig grad af fleksibilitet, og den administrative byrde begrænses, bør de mekanismer, der udløser revisionen af de clearinggrænseværdier, der er omhandlet i artikel 10, stk. 4, litra c), i forordning (EU) nr. 648/2012, omfatte løbende overvågning af indikatorer, der anvendes til at overvåge markedsudviklingen i forbindelse med udførelsen af de opgaver, der er tillagt ESMA i henhold til artikel 32 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010⁵.
- (5) Delegeret forordning (EU) nr. 149/2013 bør derfor ændres.
- (6) Denne forordning er baseret på de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som ESMA har forelagt Kommissionen.
- (7) ESMA har gennemført åbne offentlige høringer om det udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som ligger til grund for denne forordning, analyseret de potentielle omkostninger og fordele herved samt anmodet om rådgivning fra interessentgruppen for værdipapirer og markeder, der er nedsat i henhold til artikel 37 i forordning (EU) nr. 1095/2010 —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

Artikel 1

Ændring af delegeret forordning (EU) nr. 149/2013

I delegeret forordning (EU) nr. 149/2013 foretages følgende ændringer:

- 1) Artikel 11 affattes således:

"Artikel 11

(artikel 4a, stk. 4, i forordning (EU) nr. 648/2012)

Clearinggrænseværdier for samlede positioner

Tærsklerne for clearinggrænseværdier for samlede positioner med henblik på clearingforpligtelsen er:

- a) 1 mia. EUR i notionel bruttoværdi for OTC-kreditderivataftaler
- b) 3 mia. EUR i notionel bruttoværdi for OTC-rentederivataftaler."

- 2) I kapitel VII indsættes følgende artikel 11a og 11b:

"Artikel 11a

(artikel 10, stk. 4, litra b), i forordning (EU) nr. 648/2012)

Clearinggrænseværdier for ikkeclearede positioner

⁵ EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>.

Tærsklerne for clearinggrænseværdier for ikkeclearede positioner med henblik på clearingforpligtelsen er:

- a) 0,8 mia. EUR i notionel bruttoværdi for ikkeclearede OTC-kreditderivataftaler
- b) 0,7 mia. EUR i notionel bruttoværdi for ikkeclearede OTC-aktiederivataftaler
- c) 2,2 mia. EUR i notionel bruttoværdi for ikkeclearede OTC-rentederivataftaler
- d) 3 mia. EUR i notionel bruttoværdi for ikkeclearede OTC-valutaderivataftaler
- e) 4 mia. EUR i samlet notionel bruttoværdi for ikkeclearede OTC-råvarederivataftaler og andre OTC-derivataftaler vedrørende emissionskvoter.

Artikel 11b

Artikel 10, stk. 4, litra c), i forordning (EU) nr. 648/2012.

Mekanismer, der udløser en revision af clearinggrænseværdier

ESMA foretager en vurdering af udviklingen af følgende indikatorer som minimum på årsbasis:

- a) priserne på de underliggende instrumenter for enhver af følgende OTC-derivatklasser:
 - i) OTC-kreditderivater
 - ii) OTC-aktiederivater
 - iii) OTC-rentederivater
 - iv) OTC-valutaderivater
 - v) OTC-råvarederivater
 - vi) OTC emissionskvotederivater
- b) prisvolatiliteten for de underliggende instrumenter for hver OTC-derivatklasse som omhandlet i litra a)
- c) andelen af OTC-derivattransaktioner for hver OTC-derivatklasse omhandlet i litra a), der cleares
- d) andelen af enheder, der clearer deres OTC-derivattransaktioner
- e) de relevante inflationsrater
- f) de finansielle betingelser på globalt plan
- g) den geopolitiske og økonomisk-politiske usikkerhed.

Hvis ESMA konstaterer væsentlige ændringer af de indikatorer, der er omhandlet i litra a)-g), indleder den en revision af de clearinggrænseværdier, der er omhandlet i artikel 11 og artikel 11a, i overensstemmelse med artikel 10, stk. 4a, i forordning (EU) nr. 648/2012."

Artikel 2

Ikrafttræden

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

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.
Udfærdiget i Bruxelles, den 14.7.2026.

På Kommissionens vegne
Formand
Ursula VON DER LEYEN