

Brüssel, den 23. Juli 2026
(OR. en)

12187/26

EF 217
ECOFIN 1051
DELECT 121
ECB

ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender:	Frau Martine DEPREZ, Direktorin, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	14. Juli 2026
Empfänger:	Frau Thérèse BLANCHET, Generalsekretärin des Rates der Europäischen Union
Nr. Komm.dok.:	C(2026) 4861 final
Betr.:	DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION vom 14.7.2026 zur Änderung der in der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013 festgelegten technischen Regulierungsstandards im Hinblick auf die Clearingschwellen und die Mechanismen, die ihre Überprüfung auslösen

Die Delegationen erhalten als Anlage das Dokument C(2026) 4861 final.

Anl.: C(2026) 4861 final



EUROPÄISCHE
KOMMISSION

Brüssel, den 14.7.2026
C(2026) 4861 final

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

vom 14.7.2026

**zur Änderung der in der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013 festgelegten
technischen Regulierungsstandards im Hinblick auf die Clearingschwellen und die
Mechanismen, die ihre Überprüfung auslösen**

(Text von Bedeutung für den EWR)

BEGRÜNDUNG

1. KONTEXT DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

Die Verordnung (EU) 2024/2987 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2024¹ (EMIR 3) zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012² (EMIR) trat am 24. Dezember 2024 in Kraft.

Mit der EMIR 3 sollen insbesondere die durch Risikopositionen von Clearingmitgliedern und Kunden aus der Union gegenüber systemrelevanten zentralen Gegenparteien aus Drittstaaten (Tier-2-CCP) verursachten Risiken für die Finanzstabilität angegangen werden, indem einige finanzielle Gegenparteien und nichtfinanzielle Gegenparteien mit Risikopositionen gegenüber Clearingdienstleistungen von wesentlicher Systemrelevanz dazu verpflichtet werden, ein einsatzfähiges und repräsentatives aktives Konto bei zentralen Gegenparteien in der EU führen. Damit die derzeitige umsichtige Deckung durch die Clearingpflicht nicht durch die Vorschriften zu aktiven Konten berührt wird, haben die beiden gesetzgebenden Organe die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) befugt, eine Clearingschwelle für aggregierte Positionen festzulegen. Mit der EMIR 3 wird außerdem sichergestellt, dass die in der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013 der Kommission festgelegten Werte für die Clearingschwellen die verschiedenen Risiken und Merkmale von anderen Derivaten als Zins-, Devisen-, Kredit- und Aktienderivaten adäquat und korrekt abbilden. Schließlich wird die ESMA beauftragt, transparente und verlässliche Mechanismen für die Überprüfung der Clearingschwellen zu entwickeln.

Mit Artikel 4a Absatz 4 und Artikel 10 Absatz 4 der EMIR in der durch die EMIR 3 geänderten Fassung wird die ESMA beauftragt, den Wert der Clearingschwellen für aggregierte und für nicht geclearte Positionen, die Kriterien, anhand derer festgestellt wird, welche OTC-Derivatekontrakte objektiv messbar zur Reduzierung der Risiken beitragen, sowie die Mechanismen, die eine Überprüfung der Werte für die Clearingschwellen auslösen, innerhalb von sechs Monaten nach Inkrafttreten der EMIR 3 in einem technischen Regulierungsstandard näher festzulegen. Unter Berücksichtigung des bestehenden Rahmens (Artikel 10 Absatz 3 der EMIR, Artikel 10 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013 sowie der Erläuterungen in den entsprechenden von der ESMA veröffentlichten Fragen und Antworten, insbesondere in Bezug auf die kürzlich von der Europäischen Kommission bereitgestellte Erläuterung, inwiefern finanzielle oder virtuelle Bezugsverträge für erneuerbaren Strom als Absicherung gelten) schlug die ESMA keine Änderung des Artikels 10 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013 der Kommission vor.

Die ESMA hat der Kommission am 25. Februar 2026 ihren Abschlussbericht³ übermittelt.

¹ Verordnung (EU) 2024/2987 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2024 zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 648/2012, (EU) Nr. 575/2013 und (EU) 2017/1131 im Hinblick auf Maßnahmen zur Minderung übermäßiger Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien aus Drittstaaten und zur Steigerung der Effizienz der Clearingmärkte der Union (ABl. L, 2024/2987, 4.12.2024).

² Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (ABl. L 201 vom 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](#).

2. KONSULTATIONEN VOR ANNAHME DES RECHTSAKTS

Die ESMA hat am 8. April 2025 ein Konsultationspapier mit Entwürfen technischer Regulierungsstandards veröffentlicht. Die Konsultation endete am 16. Juni 2025.

Der Abschlussbericht enthält den Entwurf technischer Regulierungsstandards, mit denen gemäß Artikel 4a der Wert der für aggregierte Positionen geltenden Clearingschwellen näher festgelegt wird, wo es erforderlich ist, um die umsichtige Deckung der der Clearingpflicht unterliegenden finanziellen Gegenparteien sicherzustellen, und gemäß Artikel 10 Absatz 4 Buchstabe b der Wert der Clearingschwellen für nicht geclearte Positionen näher festgelegt wird. Darüber hinaus werden in dem Entwurf technischer Regulierungsstandards im Abschlussbericht der ESMA die Mechanismen präzisiert, die eine Überprüfung der Werte für die Clearingschwellen auslösen.

Im Abschlussbericht und in den ihm beigefügten technischen Regulierungsstandards wurden die Rückmeldungen aus der Konsultation berücksichtigt. Um den Zielen der Vereinfachung und des Bürokratieabbaus Rechnung zu tragen, widmete die ESMA denjenigen Stellungnahmen besondere Aufmerksamkeit, in denen nachdrücklich gefordert wurde, den Rahmen so einfach wie möglich zu halten und dafür zu sorgen, dass sich die Umstellung auf die neue Regelung nur begrenzt auf Geschäftsabläufe auswirkt. Vor diesem Hintergrund wurde klargestellt, dass Gegenparteien nach dem Inkrafttreten der Delegierten Verordnung der Kommission die Berechnung ihrer Positionen anhand der neuen Clearingschwellen im selben Jahresabschnitt durchführen könnten, in dem sie dies derzeit im Rahmen der vor der EMIR 3 geltenden Regelung tun, oder zu einem früheren Zeitpunkt, falls die Gegenparteien die neue Regelung eher in Anspruch nehmen möchten. Weitere Beispiele dafür, dass die Ziele der Vereinfachung und des Bürokratieabbaus berücksichtigt wurden, sind i) die Entscheidung, die Zahl der Kategorien für die Clearingschwellen bei fünf zu belassen, anstatt detailliertere Kategorien einzuführen, ii) die Entscheidung, die Clearingschwelle für nicht geclearte Warenderivate insbesondere unter Berücksichtigung von Preisänderungen und Inflation zu erhöhen, iii) die Erhöhung der Clearingschwelle für nicht geclearte Zinsderivate, wodurch Überschneidungen bei den Gegenparteien, die sowohl die Clearingschwelle für nicht geclearte als auch die für aggregierte Positionen überschreiten, besser berücksichtigt werden sollen, und iv) die angestrebte Stabilität und Sichtbarkeit des Mechanismus für die Auslösung.

Gemäß Artikel 4a Absatz 4 und Artikel 10 Absatz 4a der EMIR wurden die Entwürfe technischer Regulierungsstandards in Zusammenarbeit mit dem ESRB ausgearbeitet. Die ESMA hat auch die Stellungnahme der Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt.

3. RECHTLICHE ASPEKTE DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

Der delegierte Rechtsakt stützt sich auf den Vorschlag der ESMA und übernimmt diesen unverändert.

Mit dieser delegierten Verordnung der Kommission wird die Delegierte Verordnung (EU) Nr. 149/2013 der Kommission wie folgt geändert:

- Artikel 11 wird dahin gehend geändert, dass für finanzielle Gegenparteien die Werte der für aggregierte Positionen geltenden Clearingschwellen festgelegt werden.
- Artikel 11a wird eingefügt, um die Werte der für nicht geclearte Positionen geltenden Clearingschwellen festzulegen.
- Artikel 11b wird eingefügt, um die Mechanismen festzulegen, die eine Überprüfung der Werte für die Clearingschwellen auslösen.

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

vom 14.7.2026

zur Änderung der in der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013 festgelegten technischen Regulierungsstandards im Hinblick auf die Clearingschwellen und die Mechanismen, die ihre Überprüfung auslösen

(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 Transaktionsregister⁴, insbesondere auf Artikel 4a Absatz 4 und Artikel 10 Absatz 4,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Für finanzielle Gegenparteien gelten zwar bereits die Schwellenwerte für nicht geclearte Positionen in außerbörslichen (over-the-counter – OTC) Derivaten (im Folgenden „Schwellenwerte für nicht geclearte Positionen“), zur Sicherstellung der umsichtigen Deckung der der Clearingpflicht unterliegenden finanziellen Gegenparteien nach Artikel 5 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 ist es jedoch erforderlich, die Clearingschwellen für aggregierte Positionen in OTC-Derivaten (im Folgenden „Schwellenwerte für aggregierte Positionen“) festzulegen, die ebenfalls für diese Gegenparteien gelten. Da mit ihnen verhindert werden soll, dass finanzielle Gegenparteien, die große geclearte Portfolios haben, aber unterhalb der Schwellenwerte für nicht geclearte Positionen bleiben, von der Clearingpflicht ausgenommen sind, sollten diese Schwellenwerte für aggregierte Positionen nur für diejenigen Anlageklassen gelten, die dieser Clearingpflicht unterliegen, also für OTC-Zinsderivate und OTC-Kreditderivate. Dadurch würde sichergestellt, dass eine angemessene Anzahl finanzieller Gegenparteien tatsächlich der Clearingpflicht unterliegt.
- (2) Die mit der Verordnung (EU) 2024/2987 vorgenommenen Änderungen an den in Artikel 4a Absatz 3 und Artikel 10 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 dargelegten Berechnungsmethoden erfordern eine Kalibrierung der Schwellenwerte für nicht geclearte Positionen, die sowohl für die Positionen finanzieller Gegenparteien als auch für die Positionen nichtfinanzieller Gegenparteien gelten. Diese Schwellenwerte sollten für Zins-, Kredit-, Aktien-, Devisen-, Waren- und Emissionszertifikate-Derivate getrennt kalibriert werden, um eine umsichtige Deckung der finanziellen und nichtfinanziellen Gegenparteien, die der Clearingpflicht unterliegen, zu gewährleisten. Ihre Kalibrierung sollte zudem auf Aspekten wie der Systemrelevanz der Summe der Nettopositionen und der Summe der Nettorisikopositionen dieser Gegenparteien beruhen.

⁴ ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj>.

- (3) Die ESMA hat den Unterschied zwischen der neuen Methode (auf der die Simulationen beruhen), die mit der Änderung des Artikels 10 Absatz 3 durch die Verordnung (EU) 2024/2987 eingeführt wurde und bei der nur Positionen in nicht geclearten OTC-Derivaten berücksichtigt werden, und der vorherigen Methode, bei der sowohl geclearte als auch nicht geclearte Positionen in OTC-Derivaten berücksichtigt wurden, zur Kenntnis genommen. In Bezug auf die tatsächliche Höhe der Schwellenwerte für nicht geclearte Positionen vertrat die ESMA in Ermangelung bereits bestehender Schwellenwerte die Auffassung, dass die derzeit erfassten Gegenparteien und Nennwerte als Richtschnur für die Kalibrierung der Schwellenwerte für nicht geclearte Positionen herangezogen werden sollten. Auf dieser Grundlage hat die ESMA für jede der fünf relevanten Anlageklassen Simulationen durchgeführt, die zeigen, wie sich die Abdeckung durch die Clearingpflicht je nach Höhe des jeweiligen Schwellenwerts ändern würde. Es ist angebracht, die Schwellenwerte für nicht geclearte Positionen auf der Grundlage dieser Ergebnisse festzulegen.
- (4) Um eine rechtzeitige Überprüfung der Clearingschwellen zu gewährleisten und gleichzeitig ein ausreichendes Maß an Flexibilität zu wahren und den Verwaltungsaufwand zu begrenzen, sollten die in Artikel 10 Absatz 4 Buchstabe c der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 genannten Mechanismen, die eine Überprüfung der Werte für die Clearingschwellen auslösen, auch die kontinuierliche Überwachung von Indikatoren umfassen, die zur Verfolgung von Marktentwicklungen im Rahmen der der ESMA mit Artikel 32 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates⁵ übertragenen Aufgaben verwendet werden.
- (5) Die Delegierte Verordnung (EU) Nr. 149/2013 sollte daher entsprechend geändert werden.
- (6) Die vorliegende Verordnung beruht auf dem Entwurf technischer Regulierungsstandards, der der Europäischen Kommission von der ESMA vorgelegt wurde.
- (7) Die ESMA hat zu diesem Entwurf öffentliche Konsultationen durchgeführt, die damit verbundenen potenziellen Kosten- und Nutzeneffekte analysiert und die Stellungnahme der nach Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt —

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

Artikel 1

Änderung der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013

Die Delegierte Verordnung (EU) Nr. 149/2013 wird wie folgt geändert:

1. Artikel 11 erhält folgende Fassung:

„Artikel 11

(Artikel 4a Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012)

Clearingschwellen für aggregierte Positionen

Für die Zwecke der Clearingpflicht gelten für die Clearingschwellen für aggregierte Positionen folgende Werte:

⁵ ABL L 331 vom 15.12.2010, S. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>.

- a) für OTC-Kreditderivatekontrakte ein Bruttonennwert von 1 Mrd. EUR;
- b) für OTC-Zinsderivatekontrakte ein Bruttonennwert von 3 Mrd. EUR.“

2. In Kapitel VII werden die folgenden Artikel 11a und 11b eingefügt:

„Artikel 11a

(Artikel 10 Absatz 4 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 648/2012)

Clearingschwellen für nicht geclearte Positionen

Für die Zwecke der Clearingpflicht gelten für die Clearingschwellen für nicht geclearte Positionen folgende Werte:

- a) für nicht geclearte OTC-Kreditderivatekontrakte ein Bruttonennwert von 0,8 Mrd. EUR;
- b) für nicht geclearte OTC-Aktienderivatekontrakte ein Bruttonennwert von 0,7 Mrd. EUR;
- c) für nicht geclearte OTC-Zinsderivatekontrakte ein Bruttonennwert von 2,2 Mrd. EUR;
- d) für nicht geclearte OTC-Devisenderivatekontrakte ein Bruttonennwert von 3 Mrd. EUR;
- e) für nicht geclearte OTC-Warenderivatekontrakte und nicht geclearte OTC-Emissionszertifikate-Derivatekontrakte ein Gesamtbruttonennwert von 4 Mrd. EUR.

Artikel 11b

(Artikel 10 Absatz 4 Buchstabe c der Verordnung (EU) Nr. 648/2012)

Mechanismen, die eine Überprüfung der Werte für die Clearingschwellen auslösen

Die ESMA bewertet mindestens einmal jährlich die Entwicklung der folgenden Indikatoren:

- a) die Preise der Basiswerte aller folgenden Kategorien von OTC-Derivaten:
 - i) OTC-Kreditderivate;
 - ii) OTC-Aktienderivate;
 - iii) OTC-Zinsderivate;
 - iv) OTC-Devisenderivate;
 - v) OTC-Warenderivate;
 - vi) OTC-Emissionszertifikate-Derivate;
- b) die Preisvolatilität der Basiswerte aller unter Buchstabe a genannten Kategorien von OTC-Derivaten;
- c) der Anteil der OTC-Derivategeschäfte in jeder der unter Buchstabe a genannten Kategorien von OTC-Derivaten, der gecleart wird;
- d) den Anteil der Einrichtungen, die ein Clearing ihrer OTC-Derivategeschäfte durchführen;
- e) die relevanten Inflationsraten;
- f) die globalen Finanzbedingungen;

g) geopolitische und wirtschaftspolitische Unsicherheiten.

Stellt die ESMA in Bezug auf die unter den Buchstaben a bis g genannten Indikatoren wesentliche Änderungen fest, so leitet sie eine Überprüfung der in den Artikeln 11 und 11a genannten Clearingschwellen nach Artikel 10 Absatz 4a der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 ein.“

Artikel 2

Inkrafttreten

Diese Verordnung tritt am zwanzigsten 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 14.7.2026

Für die Kommission
Die Präsidentin
Ursula VON DER LEYEN