



Rat der
Europäischen Union

Brüssel, den 9. Februar 2022
(OR. en)

6115/22

EF 43
ECOFIN 107
DELECT 20

ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender:	Frau Martine DEPREZ, Direktorin, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	8. Februar 2022
Empfänger:	Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union
Nr. Komm.dok.:	C(2022) 620 final
Betr.:	DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION vom 8.2.2022 zur Änderung der in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/2417 festgelegten technischen Regulierungsstandards mit dem Ziel, der Umstellung auf neue Referenzzinssätze bei bestimmten OTC-Derivatkontrakten Rechnung zu tragen

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument C(2022) 620 final.

Anl.: C(2022) 620 final



Brüssel, den 8.2.2022
C(2022) 620 final

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

vom 8.2.2022

**zur Änderung der in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/2417 festgelegten
technischen Regulierungsstandards mit dem Ziel, der Umstellung auf neue
Referenzzinssätze bei bestimmten OTC-Derivatkontrakten Rechnung zu tragen**

(Text von Bedeutung für den EWR)

BEGRÜNDUNG

1. KONTEXT DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

Nach Artikel 28 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 über Märkte für Finanzinstrumente (MiFIR)¹ müssen Geschäfte mit Derivaten, die der Derivathandelspflicht (DTO) unterliegen, an einem geregelten Markt, über ein multilaterales Handelssystem, über ein organisiertes Handelssystem oder an einem gleichwertigen Drittlandhandelsplatz geschlossen werden. Diese Verpflichtung gilt für finanzielle und nichtfinanzielle Gegenparteien im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR)². Nach welchem Verfahren festgestellt wird, welche Derivate der Handelspflicht unterliegen, ist in Artikel 32 MiFIR dargelegt.

Die unter die Derivathandelspflicht fallenden Derivate sind in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/2417 aufgeführt; hierfür müssen sie der Clearingpflicht gemäß Artikel 5 EMIR unterliegen, in Bezug auf Handelsfrequenz und -volumen einen gewissen Durchschnitt aufweisen und von einer gewissen Anzahl und Art aktiver Marktteilnehmer gehandelt werden. Auf EUR, USD und GBP lautende Zinsswaps (IRS) mit drei- oder sechsmonatiger Laufzeit und Index-Kreditausfallswaps (Index CDS) fallen unter die Derivathandelspflicht.

Die ESMA hat geprüft, ob für diese Instrumente die Voraussetzungen für die Einbeziehung in die Derivathandelspflicht nach wie vor gegeben sind und ist zu dem Schluss gelangt, dass auf USD oder GBP lautende Zinsswaps, deren Referenzzinssatz der LIBOR ist, nicht länger der Handelspflicht unterliegen sollten. Da der LIBOR ab Ende dieses Jahres nicht mehr von einem Administrator als Referenzzinssatz veröffentlicht wird, dürften beide Voraussetzungen nicht mehr gegeben sein. So dürften die durchschnittliche Handelsfrequenz und das durchschnittliche Handelsvolumen bei diesen Instrumenten nicht mehr ausreichen und aufgrund der geplanten Einstellung dieser Referenzzinssätze und der Aufhebung der Clearingpflicht auch weiter zurückgehen.

2. KONSULTATIONEN VOR ANNAHME DES RECHTSAKTS

Gemäß Artikel 10 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 hat die ESMA zum vorliegenden Entwurf technischer Regulierungsstandards eine öffentliche Konsultation durchgeführt. Ein Konsultationspapier wurde am 9. Juli 2021 auf ihrer Website veröffentlicht. Die Konsultation endete am 2. September; es gingen insgesamt 16 Rückmeldungen ein. Darüber hinaus hat die ESMA die Stellungnahme der nach Artikel 37 der ESMA-Verordnung eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt.

Zusammen mit ihrem Standardentwurf legte die ESMA der Kommission gemäß Artikel 10 Absatz 1 Unterabsatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 eine Bewertung vor, die auch eine Analyse der mit dem Entwurf verbundenen potenziellen Kosten- und Nutzeneffekte umfasste.³

¹ Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

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. -159).

³ In ungekürzter Fassung über folgenden Link abrufbar unter: [ESMA proposes changes to the scope of the clearing and derivative trading obligations for the benchmark transition \(europa.eu\)](https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-proposes-changes-to-the-scope-of-the-clearing-and-derivative-trading-obligations-for-the-benchmark-transition) (ESMA schlägt mit Blick auf die Umstellung auf die neuen Referenzzinssätze Änderungen am Umfang der Clearing- und Derivathandelspflicht vor).

3. RECHTLICHE ASPEKTE DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

In Artikel 1 der Delegierten Verordnung werden die „Tabellen 2 und 3“ (auf USD und GBP lautende Zinsswaps) aus dem Anhang der Delegierten Verordnung EU 2017/2417 gestrichen. In Artikel 1 der genannten Verordnung wird bestimmt, dass die in deren Anhang genannten Derivate der Derivathandelspflicht unterliegen müssen. Durch Streichung dieser Tabellen entfällt für Derivate mit den betreffenden Referenzzinssätzen auch die Handelspflicht.

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

vom 8.2.2022

zur Änderung der in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/2417 festgelegten technischen Regulierungsstandards mit dem Ziel, der Umstellung auf neue Referenzzinssätze bei bestimmten OTC-Derivatkontrakten Rechnung zu tragen

(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. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012⁴, insbesondere auf Artikel 32 Absatz 1,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) In der Delegierten Verordnung (EU) 2017/2417 der Kommission⁵ ist unter anderem festgelegt, welche Kategorien der auf Euro (EUR), Pfund Sterling (GBP) und US-Dollar (USD) lautenden OTC-Derivate der in Artikel 28 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 genannten Derivat handelspflicht unterliegen. Die auf GBP und USD lautenden Kategorien haben als Referenzzinssätze die als LIBOR (London Inter-Bank Offered Rate) veröffentlichten Benchmarks.
- (2) Der LIBOR-Administrator IBA (die ICE Benchmark Administration) hat angekündigt, die Veröffentlichung sämtlicher GBP- und JPY-LIBOR-Werte Ende 2021 einzustellen und bestimmte USD-LIBOR-Werte im Juni 2023 folgen zu lassen. Am 5. März 2021 hat die Finanzaufsicht des Vereinigten Königreichs (United Kingdom Financial Conduct Authority) bestätigt, dass kein Administrator mehr LIBOR-Werte bereitstellen wird oder diese nicht mehr repräsentativ sein werden. Zusätzlich dazu haben die Kommission, die Europäische Zentralbank in ihrer Eigenschaft als Bankenaufsichtsbehörde (EZB-Bankenaufsicht), die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) und die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) eine gemeinsame Erklärung abgegeben, in der sie die Marktteilnehmer nachdrücklich dazu anhalten, so bald wie möglich, auf jeden Fall aber ab dem 31. Dezember 2021 bei neuen Verträgen keinerlei LIBOR-Wert – auch keine USD-LIBOR-Werte – als Referenzzinssätze zu verwenden.
- (3) Nach dem 31. Dezember 2021 werden Marktteilnehmer somit keine OTC-Zinsderivatkontrakte mit dem GBP-LIBOR als Referenzzinssatz mehr schließen können, da dieser dann eingestellt ist, und wird von ihnen erwartet, dass sie keine OTC-Zinsderivatkontrakte mit dem USD-LIBOR als Referenzzinssatz mehr schließen. Das verbleibende Handelsvolumen bei diesen Derivaten dürfte folglich ausgesprochen

⁴ ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84.

⁵ Delegierte Verordnung (EU) 2017/2417 der Kommission vom 17. November 2017 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards zur Handelspflicht für bestimmte Derivate (ABl. L 343 vom 22.12.2017, S. 48).

gering oder gleich Null sein, was in gleichem Maße auch für ihre Liquidität gilt. Dies trifft auch auf das Handelsvolumen der von zentralen Gegenparteien (CCPs) gelearnten oder an Handelsplätzen gehandelten derartigen Derivate zu, während bei Derivaten, deren Referenzzinssatz der USD-LIBOR ist, Volumen oder Liquidität zurückgehen werden. Diese Entwicklungen erfordern eine Änderung im Umfang der Clearingpflicht und infolgedessen auch eine Änderung der Delegierten Verordnung (EU) 2015/2205 der Kommission⁶ dahin gehend, dass Derivate, deren Referenzzinssatz der GBP-LIBOR oder USD-LIBOR ist, aus dem Geltungsbereich der Clearingpflicht herausgenommen werden. Derivate mit GBP-LIBOR oder USD-LIBOR als Referenzzinssatz, die derzeit unter die Derivathandelspflicht fallen, entsprechen somit nicht mehr den in Artikel 32 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 festgelegten Bedingungen, die erfüllt sein müssen, damit Derivate ab dem 3. Januar 2022 unter die Derivathandelspflicht fallen. Diese Derivatkategorien müssen deshalb aus dem Geltungsbereich der Handelspflicht herausgenommen werden.

- (4) Da die Einstellung des GBP-LIBOR für Ende 2021 geplant ist und die Regulierungsinstanzen in Form der Kommission, der EZB-Bankenaufsicht, der ESMA und der EBA die Erwartung geäußert haben, dass die Marktteilnehmer bei neuen Verträgen so schnell wie möglich, auf jeden Fall aber ab dem 31. Dezember 2021 auf jeden LIBOR-Wert als Referenzzinssatz verzichten, dürfte die Abkehr von LIBOR-basierten Zinsderivaten zügig vollzogen werden. Von den Marktteilnehmern wird stattdessen erwartet, dass sie nach dem 31. Dezember 2021 OTC-Zinsderivate mit anderen Referenzzinssätzen handeln oder clearen und zwar insbesondere solche, deren Referenzzinssätze die risikolosen Sätze für GBP oder den USD sind. Diese Verordnung sollte deshalb nach ihrer Veröffentlichung umgehend in Kraft treten.
- (5) Die Delegierte Verordnung (EU) 2017/2417 sollte daher entsprechend geändert werden.
- (6) Diese Verordnung beruht auf dem Entwurf technischer Regulierungsstandards, der der Kommission von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (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 des Europäischen Parlaments und des Rates⁷ eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt —

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

Artikel 1
Änderung der Delegierten Verordnung (EU) 2017/2417

Im Anhang der Delegierten Verordnung (EU) 2017/2417 werden die Tabellen 2 und 3 gestrichen.

⁶ Delegierte Verordnung (EU) 2015/2205 der Kommission vom 6. August 2015 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Clearingpflicht (ABl. L 314 vom 1.12.2015, S. 13).

⁷ Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

Artikel 2
Inkrafttreten

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 8.2.2022

Für die Kommission
Die Präsidentin
Ursula VON DER LEYEN