

Informationsblatt

zur
Europäischen Derivateverordnung EMIR

(Stand 10. Juli 2013)

Die europäische Derivateverordnung EMIR

Als Reaktion auf die Finanzkrise haben die G20-Staaten 2009 eine umfassende Regulierung der Derivatemärkte beschlossen.

Für die Europäische Union wurden diese G20-Beschlüsse durch die „Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister“ (VO (EU) Nr. 648/2012) umgesetzt. Diese Verordnung, auch European Market Infrastructure Regulation (EMIR) genannt, ist am 16. August 2012 in Kraft getreten und als solche ohne weiteren Umsetzungsakt in den EU-Staaten geltendes Recht. Viele Pflichten der Verordnung werden durch technische Standards in Gestalt von technischen Regulierungsstandards und Durchführungsverordnungen konkretisiert. Hierzu legt die europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA (zum Teil in Zusammenarbeit mit anderen europäischen Aufsichtsbehörden) Entwürfe vor, die von der Europäischen Kommission verabschiedet werden. Bei technischen Regulierungsstandards stehen dem Rat und dem Europäischen Parlament Mitwirkungsrechte zu. Wie die EMIR sind auch ihre Standards unmittelbar geltendes Recht in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union. Ein Großteil dieser technischen Standards liegt bereits vor. Einige wichtige stehen aber noch aus.

Die Verpflichtungen aus EMIR und den technischen Standards treffen nicht nur Finanzunternehmen wie Banken, Versicherungen oder Kapitalverwaltungsgesellschaften (so genannte finanzielle Gegenparteien), sondern auch nicht im Finanzsektor tätige Unternehmen mit Sitz in der Europäischen Union ungeachtet deren Branche oder Größe (so genannte nicht-finanzielle Gegenparteien).

In sachlicher Hinsicht umfasst die Verordnung alle Derivatekategorien, also Waren-, Kredit-, Devisen-, Aktien- und Zinsderivate sowie sonstige Derivate.

Im Folgenden soll ein Überblick über die sich aus EMIR ergebenden Anforderungen gegeben werden. Auslegung und Verständnis sind bei vielen Regulierungsaspekten leider noch immer nicht abschließend geklärt und können sich gegebenenfalls in Einzelheiten noch ändern. Es kann daher hiermit nur der aktuelle Meinungsstand wiedergegeben werden¹.

I. Wesentliche Pflichten der EMIR

Ziele der Verordnung sind die Erhöhung der Transparenz der Derivatemärkte und die Verringerung systemischer Risiken sowie die Verhinderung und Aufdeckung von Marktmanipulationen und die Verfolgung von Insiderhandel.

Die wesentlichen Pflichten sind

- die Pflicht zur Abwicklung standardisierter OTC-Derivate (over the counter Derivate) über zentrale Gegenparteien (Clearingpflicht),
- die Einführung von Risikominderungsstechniken bei nicht über zentrale Gegenparteien abgewickelten (d.h. bilateralen) OTC-Derivaten sowie
- die Pflicht zur Meldung aller Derivatekontrakte an Transaktionsregister (von dieser Pflicht sind OTC-Derivate also genauso betroffen wie börsengehandelte Derivate).

¹ Diese Information erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Sie soll keine Rechtsberatung oder steuerrechtliche Beratung darstellen und kann diese auch nicht ersetzen. Die hier bereitgestellten Informationen stellen weder eine Aufforderung noch ein Angebot zum Abschluss von Derivategeschäften dar. Vertragsparteien, die als nicht-finanzielle Gegenpartei unter- oder oberhalb der Clearingschwelle gemäß EMIR eingestuft werden könnten, sollten sich eingehend mit den sie betreffenden Anforderungen vertraut machen und ggfls. eine eigene fachliche Beratung in Anspruch nehmen. Gewähr für Inhalte auf den nachfolgend genannten Internet-Seiten wird nicht übernommen.

Die genannten Pflichten treffen sowohl finanzielle Gegenparteien als auch nicht-finanzielle Gegenparteien. Ausgenommen sind Vertragsparteien, die keine Unternehmen im Sinne von EMIR sind. Hierzu zählen insbesondere Verbraucher und nicht unternehmerisch tätige Körperschaften wie Kommunen.

1. Clearingpflicht

Standardisierte OTC-Derivate müssen künftig über zentrale Gegenparteien gecleart werden. Dies betrifft jedoch ausschließlich solche Derivate, die von der Europäischen Kommission im Wege technischer Standards zur EMIR als „standardisiert“ eingestuft und damit als clearingpflichtig erklärt werden. Die Clearingpflicht entsteht nur für Geschäfte, bei denen beide Vertragsparteien auch persönlich der Clearingpflicht unterliegen. Nicht-finanzielle Gegenparteien sind von dieser Clearingpflicht allein dann betroffen, wenn das Gesamtvolumen ihrer OTC-Derivate bestimmte, auf verschiedene Derivateklassen bezogene Schwellenwerte überschreitet. Die Schwellenwerte wurden durch technische Standards zu EMIR bestimmt und betragen bezogen auf den Bruttonennwert der jeweiligen OTC-Derivate:

- 1 Mrd. EUR für Kredit- und Aktienderivatekontrakte sowie
- 3 Mrd. EUR für alle anderen OTC-Derivatekontrakte (z.B. Zins- oder Devisenderivatekontrakte).

Für die Berechnung der Schwellenwerte je Derivateklasse ist zu beachten, dass

- OTC-Derivate, die nicht zu den clearingpflichtigen Derivateklassen zählen, in die Berechnung einzubeziehen sind;
- Absicherungszwecken dienende OTC-Derivate, die unmittelbar mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement des Unternehmens verbunden sind (z.B. zum Ausgleich von Schwankungen von Zinssätzen, Inflationsraten, Devisenkursen), nicht Teil der Bemessungsgrundlage werden und
- der Schwellenwert auf die Gruppe bezogen ist, also alle OTC-Derivategeschäfte der vollkonsolidierten gruppenangehörigen nicht-finanziellen Gegenparteien, einschließlich gruppenangehörigen, vollkonsolidierten Unternehmen außerhalb der EU, einzubeziehen sind.

Wird ein Schwellenwert für eine Derivateklasse überschritten, ist die Clearingpflicht der betreffenden nicht-finanziellen Gegenpartei nicht auf Geschäfte in dieser Derivateklasse beschränkt, sondern gilt ebenso für Geschäfte in allen übrigen Derivateklassen und erfasst dann auch Absicherungsgeschäfte. Das Clearing muss über eine für die EU zugelassene zentrale Gegenpartei durchgeführt werden. Clearingpflichtige Gegenparteien können die Anbindung an eine zentrale Gegenpartei im Wege einer direkten Mitgliedschaft (Clearing Member) oder indirekt als Kunde (Client) eines Clearingmitglieds, das Kundenclearing anbietet (Clearing Broker), vornehmen.

2. Risikominderungstechniken für nicht über einen zentralen Kontrahenten abzuwickelnde OTC-Derivate

Für nicht clearingpflichtige OTC-Derivate stellt die EMIR bestimmte Anforderungen an Risikominderungstechniken bei diesen Geschäften. Dabei unterscheiden sich Art und Umfang der Pflichten danach, ob die Gegenpartei grundsätzlich clearingpflichtig ist (also insbesondere, ob bei nicht-finanziellen Gegenparteien die Schwellenwerte für die Clearingpflicht überschritten sind) oder nicht.

Zu diesen Risikominderungstechniken zählen

- die Pflicht zur rechtzeitigen Bestätigung der Geschäfte innerhalb enger, nach Derivateklassen gestaffelter Fristen,
- die Pflicht zur Bewertung der Geschäfte,
- die Pflicht, innerhalb bestimmter Fristen (gestaffelt nach der Anzahl der Geschäfte) einen Portfolioabgleich durchzuführen,
- die Pflicht, ab einer bestimmten Anzahl von Geschäften in gewissen Abständen die Verringerung der Gesamtzahl der Kontrakte durch Portfoliokomprimierung zu prüfen,
- die Pflicht, geeignete Verfahren zur Klärung von Meinungsverschiedenheiten im Zusammenhang mit dem Portfolioabgleich und der Bewertung von Positionen und Sicherheiten zu vereinbaren.

Die Pflichten zur Bewertung der Geschäfte und zur rechtzeitigen Bestätigung gelten seit dem 15. März 2013 mit Inkrafttreten der einschlägigen zur Konkretisierung der EMIR erlassenen technischen Standards. Für die übrigen Pflichten gilt eine Übergangsfrist bis zum 15. September 2013.

Die Frist zur rechtzeitigen Bestätigung beträgt für Credit Default Swaps und Zinsswaps bis einschließlich zum 31. August 2013 fünf Geschäftstage nach dem Handelstag, danach bis einschließlich zum 31. August 2014 drei Geschäftstage nach dem Handelstag und danach zwei Geschäftstage nach dem Handelstag. Für alle sonstigen OTC-Derivatekontrakte beträgt die Frist bis zum 31. August 2013 sieben Geschäftstage nach dem Handelstag, danach bis einschließlich zum 31. August 2014 vier Geschäftstage nach dem Handelstag und danach zwei Geschäftstage nach dem Handelstag.

Für den deutschen Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte wird in Kürze ein Anhang vorliegen, der die Pflichten hinsichtlich der Risikominderungstechniken vertraglich umsetzt.

3. Meldung von Derivatekontrakten an ein Transaktionsregister

Die Meldepflicht umfasst börslich wie außerbörslich gehandelte Derivate und gilt für finanzielle und nicht-finanzielle Gegenparteien. Bei der Meldepflicht gibt es keine Schwellenwerte, was bedeutet, dass alle Gegenparteien für alle Derivatekontrakte meldepflichtig sind.

Die Meldepflicht wird voraussichtlich (genauer Termin noch von ESMA festzulegen) ab 1. Januar 2014 einheitlich für alle Derivate gelten. Die Meldung kann an ein zugelassenes Transaktionsregister erfolgen oder an die beteiligte Gegenpartei bzw. eine dritte Partei delegiert werden. Die bei einer Meldung zu übermittelnden Daten sind im Einzelnen vorgegeben und beinhalten unter anderem die an der Transaktion beteiligten Parteien sowie wesentliche Merkmale der zwischen ihnen geschlossenen Derivatekontrakte.

Wesentliche Voraussetzung der Durchführung der Meldung ist, dass die Gegenparteien über eine Kennung zu ihrer eindeutigen Identifizierung, den so genannten Legal Entity Identifier (LEI), verfügen. Der LEI muss bei einer hierzu ermächtigten Stelle beantragt werden. Allerdings sind die Arbeiten an einem international anerkannten LEI noch nicht abgeschlossen. Bis dahin besteht jedoch die Möglichkeit, sog. pre-LEI zu beantragen (in Deutschland z.B. über die WM Datenservice, die seit April 2013 bereits die deutsche Version des LEI, den General Entity Identifier (GEI) vergibt; weitere Informationen hierzu unter II. sowie unter www.geiportal.org). Die aufsichtsbehördliche Anerkennung dieser pre-LEI und damit die Bestätigung ihrer Eignung zur Erfüllung der Meldepflichten nach EMIR wird voraussichtlich bis zum Beginn der Meldepflicht Anfang 2014 erfolgt sein.

4. Besondere organisatorische Pflichten

Zur Sicherstellung der Umsetzung dieser Anforderungen durch Unternehmen ergeben sich aus dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) ergänzende organisatorische Pflichten. Danach haben Kapitalgesellschaften (Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften auf Aktien und Gesellschaften mit beschränkter Haftung), die im abgelaufenen Geschäftsjahr entweder

- OTC-Derivate mit einem Gesamtnominalvolumen von mehr als 100 Mio. Euro oder
- mehr als 100 OTC-Derivatekontrakte eingegangen sind,

innerhalb von neun Monaten nach Ablauf des Geschäftsjahres durch einen geeigneten Prüfer bescheinigen lassen, dass sie über geeignete Systeme insbesondere zur Einhaltung folgender Anforderungen verfügen:

- Einhaltung der Clearingpflicht bei Überschreiten der Clearingschwellenwerte,
- Einhaltung der Meldepflicht an ein Transaktionsregister,
- Einhaltung der Risikominderungstechniken für nicht durch eine zentrale Gegenpartei geclearte OTC-Derivatekontrakte.

Von dieser Nachweispflicht ausgenommen sind kleine Kapitalgesellschaften im Sinne des § 267 Absatz 1 des Handelsgesetzbuchs.

5. Klassifizierung

Da Inhalt und Umfang der verschiedenen Pflichten vielfach davon abhängig sind, ob eine Gegenpartei als clearingpflichtig bzw. nicht-clearingpflichtig einzustufen ist, wird es erforderlich sein, dass die Vertragspartner entsprechend klassifiziert werden. Viele Kreditinstitute haben hiermit bereits begonnen. Dabei gibt es unterschiedliche Vorgehensweisen.

II. Maßnahmen zur Erfüllung der neuen Anforderungen durch Unternehmen

- LEI/GEI beantragen: Eine Selbstregistrierung Ihres Unternehmens können Sie über die Webseite www.geiportal.org durchführen. Hierzu benötigen Sie ein Online-Nutzerkonto, welches Sie innerhalb weniger Minuten erstellen können. Im geschützten Benutzerbereich haben Sie dann die Möglichkeit, einen GEI zu beantragen. Ihr GEI wird Ihnen unmittelbar nach Prüfung Ihrer Angaben durch WM Datenservice mitgeteilt und kann nach der zu erwartenden aufsichtsbehördlichen Anerkennung ab diesem Zeitpunkt für die nach EMIR notwendigen Meldungen an das Transaktionsregister verwendet werden.
- Sicherstellen, dass Sie die Meldungen an das Transaktionsregister vornehmen bzw. diese Verpflichtung durch einen Dritten, z.B. Ihren Derivatekontraktpartner, falls dieser dazu bereit ist, wahrnehmen lassen.
- Laufend prüfen, ob die von Ihnen geschlossenen Kontrakte zu einer Überschreitung der Clearingschwelle führen und bei einer Überschreitung dies ihrer Gegenpartei, ESMA und der national zuständigen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unverzüglich mitteilen.
- Vereinbarung einer eindeutigen Geschäftsabschluss-ID mit Ihrem Kontrahenten (eine Geschäftsabschlusskennziffer darf nicht zweimal zwischen Gegenparteien verwendet werden und darf maximal 52 numerische Zeichen enthalten).
- Ggf. Kontakt mit Ihrem Abschlussprüfer vornehmen, um die Einhaltung der gesetzlichen Anforderungen frühzeitig abzustimmen.
- Anpassung oder Ergänzung der Vertragsdokumentation im Hinblick auf die Risikosteuerung für bilaterale Derivategeschäfte.

Weitere Hinweise und Quellen finden Sie unter:

- http://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BoersenMaerkte/EMIR/emir_node.html
- <http://www.esma.europa.eu/page/European-Market-Infrastructure-Regulation-EMIR>
- www.geiportal.org