

Energie-Info

# **BDEW-Anwendungshilfe zur Umsetzung der EU-Verordnung „EMIR“ zur Regulierung des außerbörslichen Handels mit Derivatprodukten**

Stand: 14. Mai 2013



Besonderer Dank gilt den Vertretern der BDEW-Mitgliedsunternehmen für ihre Unterstützung bei der Erstellung der Anwendungshilfe

Dr. David Beier; WINGAS GmbH

Mirko Borgdorf; Alpiq AG

Dr. Soussan Englisch; STEAG GmbH

Robert Gersdorf; European Energy Exchange AG

André Gesing; RheinEnergie AG

Dr. Martin Gimnich; RheinEnergie AG

Dr. Karl-Peter Horstmann; RWE Supply & Trading GmbH

Michaela Karavanou; Stadtwerke München GmbH

Marcus Knappe; European Commodity Clearing AG

Dr. Erwin Krapf; E.ON Global Commodities SE

Dorothea Leidner; Mainova AG

Dana Nietzschmann; VNG - Verbundnetz Gas Aktiengesellschaft

Sylvia Scharfenberg; Vattenfall Energy Trading GmbH

Catherina Schneider; Bayerngas GmbH

Jörg Sperling; RWE Supply & Trading GmbH

Dr. Bernhard Walter; EnBW Trading GmbH

## Inhaltsverzeichnis

<b>A Allgemeine Hinweise zur Anwendungshilfe EMIR .....</b>	<b>6</b>
<b>B EMIR: Allgemeines und Einordnung.....</b>	<b>8</b>
B.1 EMIR-Überblick: Hintergrund und Ziel .....	8
B.2 EMIR-Überblick: Zeitplan und nationale Umsetzung.....	10
B.3 EMIR-Überblick: Beziehungen zu bestehenden Regelwerken .....	10
<b>C Zusammenfassung der Handlungsempfehlungen EMIR .....</b>	<b>12</b>
<b>D Detaillierte Darstellung der Handlungsempfehlungen.....</b>	<b>17</b>
D.1 Bestimmung des OTC-Derivatevolumens im Verhältnis zum Schwellenwert .....	17
D.1.1 Rechtsgrundlagen zu den Schwellenwerten .....	17
D.1.2 Berechnungskonzept und allgemeine Anforderungen.....	17
D.1.3 Reduzierung der relevanten Derivatekontrakte bei objektiv messbarer Reduzierung der Risiken.....	18
D.1.4 Handlungsempfehlungen zu Clearingschwellenwerten.....	19
D.2 Methoden zur Berechnung des Nennwertes von OTC-Derivaten .....	23
D.2.1 Optionen.....	23
D.2.2 Swaps .....	24
D.2.3 Weitere Derivate (z.B. als Finanzinstrumente klassifizierte Terminkontrakte) .....	25
D.2.4 Netting von Positionen.....	25
D.2.5 Spezialfall gruppeninterne Geschäfte .....	26
D.3 Meldepflichten .....	27
D.3.1 Rechtsgrundlagen zu Meldepflichten.....	27
D.3.2 Transaktionsregister .....	27
D.3.3 Zeitpunkt der Meldung.....	28
D.3.4 Beginn der Datenmeldungen und Rückwirkung.....	28
D.3.5 Inhalt der Datenmeldung .....	29
D.3.6 Detailregelung zu den Informationen über Vertragsparteien.....	30
D.3.7 Detailregelung zu den Vertragsinhalten.....	30
D.3.8 Angaben bei Derivatgeschäften, die von einer CCP gecleart werden .....	31

D.3.9 Nachweis der Meldung durch einen geeignete Prüfer.....	31
D.3.10 Zusätzliche Meldepflichten für NFC+ .....	31
D.3.10.1 Berichtspflichten für NFC+ von Sicherheiten (Collaterals) bei Außenständen (Exposures) .....	31
D.3.10.2 Mark-to-market Bewertung .....	32
D.3.10.3 Nachverfolgbarkeit von Änderungen.....	32
D.3.10.4 Sonstige Melde- und Anzeigepflichten.....	32
D.3.10.5 Handlungsempfehlung zu Meldepflichten .....	32
D.4 Gruppen- und gruppeninterne Geschäfte .....	33
D.4.1 Rechtsgrundlage zu gruppeninternen Geschäften.....	33
D.4.2 Befreiung von Clearingpflicht.....	34
D.4.3 Befreiung von der bilateralen Besicherung .....	34
D.4.4 Folgen für die Berechnung des Schwellenwertes .....	35
D.4.5 Handlungsempfehlungen zu Gruppen- und gruppeninternen Geschäften.....	35
D.5 Clearingpflicht und Clearingverfahren.....	35
D.5.1 Rechtsgrundlagen zur Clearingpflicht .....	36
D.5.2 Wirksamwerden der Clearingpflicht .....	36
D.5.3 Meldung bei Erreichung des Schwellenwertes und der Clearingpflicht .....	37
D.5.4 Nachweis des ordnungsgemäßen Clearings durch einen geeigneten Prüfer.....	37
D.5.5 Ende der Clearingpflicht .....	38
D.5.6 Handlungsempfehlung zu Clearingpflicht und Clearingverfahren.....	38
D.6 Risikominderungstechniken.....	38
D.6.1 Rechtzeitige Bestätigung bei Abschluss von Derivatekontrakten.....	39
D.6.1.1 Gesetzliche Grundlagen .....	39
D.6.1.2 Handlungsempfehlung zur rechtzeitigen Bestätigung .....	41
D.6.2 Portfolioabgleich.....	42
D.6.2.1 Gesetzliche Grundlagen .....	42
D.6.2.2 Inkrafttreten der Verpflichtung .....	42
D.6.2.3 Handlungsempfehlungen zum Portfolioabgleich .....	42
D.6.3 Portfoliokomprimierung.....	42
D.6.3.1 Gesetzliche Grundlagen .....	42
D.6.3.2 Inkrafttreten der Verpflichtung .....	43

D.6.3.3 Handlungsempfehlungen zur Portfoliokomprimierung.....	43
D.6.4 Streitbeilegung .....	43
D.6.4.1 Gesetzliche Grundlagen .....	43
D.6.4.2 Inkrafttreten der Verpflichtung .....	43
D.6.4.3 Handlungsempfehlungen zur Streitbeilegung .....	44
D.6.5 Zusätzliche Pflichten der Risikominderung für NFC+ und FC .....	44
D.6.5.1 Bewertung zu Markt- bzw. Modellpreisen .....	44
D.6.5.2 Handlungsempfehlungen zu Bewertungsanforderungen .....	44
D.6.5.3 Austausch von Sicherheiten .....	45
D.6.5.4 Handlungsempfehlungen zum Austausch von Sicherheiten .....	45
<b>E Sanktionen .....</b>	<b>46</b>

## **A Allgemeine Hinweise zur Anwendungshilfe EMIR**

Die EU-Verordnung Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister („European Market Infrastructure Regulation“, kurz „EMIR“) regelt seit August 2012 die Aufsicht über den außerbörslichen Derivatemarkt. Die Verordnung sieht eine Reihe von Pflichten vor, von denen neben Unternehmen der Finanzwirtschaft („finanzielle Unternehmen“) auch sogenannte nichtfinanzielle Unternehmen betroffen sind. Demnach ist die Energiewirtschaft insbesondere durch die Vermarktung oder Beschaffung von Energie betroffen, da hierbei häufig Derivate z.B. zur langfristigen Vermarktung der Kraftwerkserzeugung im Rahmen des Risikomanagements, zur langfristigen Beschaffung des Absatzes oder zur Absicherung von Preisen genutzt werden.

Die Anwendungshilfe fokussiert sich auf diejenigen Anforderungen der EMIR, die die Energiewirtschaft besonders berühren, d.h. insbesondere den Handel mit Warenderivaten. Auch Derivate im Treasury (z.B. zur Zinsabsicherung von Krediten) fallen in den Anwendungsbereich der EMIR.

### **Das Wichtigste zur Arbeit mit der Anwendungshilfe EMIR**

Die Anwendungshilfe gibt Ihnen eine kompakte Übersicht über die Pflichten für Unternehmen der Energiewirtschaft, die aus der Nutzung von (OTC-)Derivaten bei der Beschaffung und Vermarktung von Energie erwachsen. Die Pflichten umfassen Melde-, Risikominderungs- und ggf. Clearingverpflichtungen.

Die Anwendungshilfe ist wie folgt strukturiert:

In einem **EMIR-Überblick** erhalten Sie die nötigen Informationen, um die neue Verordnung in den Kontext der regulatorischen Anforderungen an Ihr Unternehmen hinreichend einzuordnen.

Die darauf folgenden **Handlungsempfehlungen** leiten Sie in den ersten Punkten schnell durch die Prüfung der Betroffenheit Ihres Unternehmens und verweisen in den Verordnungstext sowie in die jeweiligen Kapitel. Sofern Sie von der EMIR betroffen sind, geben Ihnen die Handlungsempfehlungen selbstverständlich weitere Hilfestellungen.

Die Anwendungshilfe unterstützt Sie bei der Abarbeitung der Handlungsempfehlungen und hilft Ihnen, die Verordnung im Detail besser nachvollziehen zu können.

Sie ist wie folgt strukturiert:

1. Bestimmung der Systemrelevanz anhand des Volumens der OTC-Derivate, die mit den entsprechenden Schwellenwerte verglichen werden und der ggf. daraus folgenden Clearingverpflichtung für OTC-Derivate;
2. Beschreibung der Meldepflichten für Derivate (relevant, auch wenn der Schwellenwert nicht überschritten wird);

3. zusätzliche Pflichten, die aus der Überschreitung des Schwellenwertes entstehen;
4. Risikominderungstechniken für nicht geclearte Derivate.

Jedes Kapitel beschreibt zunächst die Pflichten einer nichtfinanziellen Gegenpartei, die unterhalb des Clearing-Schwellenwertes (NFC-; **n**on**f**inancial **c**ounterparty **b**elow **t**hreshold) liegt.

Die Anwendungshilfe beschreibt die Meldepflichten und -inhalte sowie das Meldeprozedere für alle Derivate. Sofern das Volumen der von Ihrem Konzern gehandelten OTC-Derivate je nach Art des Derivats einen bestimmten Schwellenwert übersteigt, könnte Ihre Gesellschaft als nichtfinanzielle Gegenpartei, die oberhalb des Schwellenwertes liegt (NFC+; **n**on**f**inancial **c**ounterparty **a**bove **t**hreshold), klassifiziert werden.

Die daraus folgenden zusätzlichen Melde- und Risikominderungspflichten werden für NFC+ Gesellschaften in jedem Kapitel im Anschluss an die generellen Pflichten für NFC- beschrieben.

Die Anwendungshilfe gibt Hilfestellung bei der Bestimmung des relevanten OTC-Derivatevolumens, das mit der jeweiligen Clearingschwelle verglichen werden muss, und erläutert die gemäß EMIR geforderten Risikominderungsmaßnahmen für nicht clearingpflichtige<sup>1</sup> OTC-Derivate.

Die in dieser Anwendungshilfe zusammengetragenen Informationen dienen der Unterstützung der betroffenen Unternehmen. Sie können die individuelle insbesondere rechtliche Beratung nicht ersetzen.

---

<sup>1</sup> Ein OTC-Derivatekontrakt ist unter zwei Voraussetzungen clearingpflichtig: Zum einen muss das Derivat von der ESMA als clearingpflichtig definiert worden sein und zum anderen müssen beide beteiligten Gegenparteien clearingpflichtig sein.

## **B EMIR: Allgemeines und Einordnung**

### **B.1 EMIR-Überblick: Hintergrund und Ziel**

Die EU-Verordnung EMIR geht zurück auf die im September 2009 erfolgte Verständigung der G20-Staaten in Pittsburgh, wonach als Reaktion auf die Finanzkrise bis Ende 2012 alle standardisierten, bilateral gehandelten Derivate (OTC-Derivate) im Sinne der MiFID über so genannte zentrale Gegenparteien abgewickelt werden sollen. In der Abschlusserklärung des G-20-Gipfels ist dies wie folgt vereinbart:

*„All standardized OTC derivate contracts should be traded on exchanges or electronic trading platforms, where appropriate, and cleared through central counterparties by end 2012 at the latest. OTC derivate contracts should be reported to trade repositories. Non-centrally cleared contracts should be subject to higher capital requirements.“<sup>2</sup>*

Zur Umsetzung dieser Verständigung der G20-Staaten legte die Europäische Kommission im September 2010 einen Verordnungsentwurf zur EMIR vor. Nach zweijährigem Gesetzgebungsprozess trat die EMIR am 16. August 2012 in Kraft. Seither gilt sie verbindlich und unmittelbar in jedem Mitgliedstaat der Europäischen Union und bedarf grundsätzlich keiner weiteren Umsetzungsakte. Allerdings bedarf die EMIR für bestimmte Sachverhalte eine Konkretisierung durch nationale Vorschriften. So benennt das deutsche „EMIR-Ausführungsgesetz“<sup>3</sup> die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als in Deutschland für die EMIR zuständige Aufsichtsbehörde und betroffene Gesetze wurden um erforderliche Bußgeldtatbestände erweitert.<sup>4</sup>

Darüber hinaus ermächtigt die EMIR die Kommission, technische Regulierungsstandards zu erlassen, die die EMIR auf europäischer Ebene weiter konkretisieren. Die EU-Kommission hat sechs technische Regulierungsstandards und drei technische Durchführungsstandards erlassen, die am 15. März 2013 in Kraft getreten sind. Bei den technischen Regulierungsstandards und Durchführungsstandards handelt es sich um verbindliche Durchführungsrechtsakte der EU-Kommission.

Die technischen Regulierungsstandards (Delegierte Verordnungen Nr.148/2013 - 153/2013) betreffen die folgenden Themen:

- Mindestangaben der Meldungen an Transaktionsregister;

---

<sup>2</sup> <http://www.g20.utoronto.ca/2009/2009communique0925.html>

<sup>3</sup> Ausführungsgesetz zur Verordnung (EU) Nr. 648/2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister

<sup>4</sup> Das EMIR-Ausführungsgesetz ändert zudem das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), das Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG), das Investmentgesetz (InvG), das Börsengesetz (BörsG) und für eine reibungslose Vollziehbarkeit des Artikels 48 der EU-Verordnung wird das Einführungsgesetz zur Insolvenzordnung (InsO) um flankierende Regelungen und Klarstellungen zur Durchführung dieser Verordnung ergänzt.

- indirekte Clearingvereinbarungen, die Clearingpflicht, das öffentliche Register, den Zugang zu einem Handelsplatz, nichtfinanzielle Gegenparteien und Risikominderungstechniken für nicht durch eine CCP geclearte OTC-Derivatekontrakte;
- Einzelheiten eines Antrags auf Registrierung als Transaktionsregister;
- die von Transaktionsregistern zu veröffentlichenden und zugänglich zu machenden Daten, operationelle Standards für die Zusammenstellung und den Vergleich von Daten sowie den Datenzugang;
- die Eigenkapitalanforderungen an zentrale Gegenparteien;
- die Anforderungen an zentrale Gegenparteien.

Die technischen Durchführungsstandards (Durchführungsverordnungen Nr. 1247/2012 - 1249/2012) betreffen die folgenden Themen:

- Format und Häufigkeit von Transaktionsmeldungen an Transaktionsregister;
- Format von Anträgen auf Registrierung von Transaktionsregistern;
- Format der von zentralen Gegenparteien aufzubewahrenden Aufzeichnungen.

Demnach sind Unternehmen bereits seit Inkrafttreten der EMIR am 16. August 2012 verpflichtet, ihren Bestand an OTC-Derivaten festzustellen und zu beobachten. Ebenso sind sie verpflichtet, Nachweise zum Abschluss von Derivatekontrakten aufzubewahren. Seit dem 15. März 2013 ist eine Überschreitung des Schwellenwerts der zuständigen Behörde zu melden, zudem sind die Vorgaben für zeitnahe Geschäftsbestätigungen einzuhalten.

Weitere Vorgaben aus der EMIR werden in den nächsten Monaten nach und nach wirksam. Die Mehrzahl der Vorschriften und die daraus resultierenden Verpflichtungen kommen erstmals im Laufe des Jahres 2013 zur Anwendung (z.B. Risikominderungstechnik des Portfolioabgleichs). Der gegenwärtige Stand der EMIR sieht den Beginn des Clearings für NFC+ für 2014 vor. Gleichzeitig gibt es eine politische Vereinbarung, dass es für nicht originär der Finanzwelt angehörenden Unternehmen eine sogenannte „Phase-in Periode“ (3 Jahre) geben soll; Details hierzu liegen bislang noch nicht vor.

Ziel der EMIR ist die Minderung der systemischen Risiken im Zusammenhang mit dem OTC-Derivatehandel und die Erhöhung der Transparenz sowohl für die Marktteilnehmer als auch für die Aufsicht. Anders ausgedrückt: Es soll verhindert werden, dass der Ausfall eines großen Marktteilnehmers einen Domino-Effekt an den Kapitalmärkten auslöst.

Zur Erreichung dieses Ziels müssen nach EMIR zum einen alle Derivatekontrakte (nicht nur OTC-gehandelte Derivate) ab einem bestimmten Zeitpunkt an ein zentrales Transaktionsregister gemeldet werden. Zum anderen müssen bei einem Überschreiten bestimmter Schwellenwerten alle ab dann abgeschlossenen OTC-Derivate einem Clearing über eine zentrale Gegenpartei unterworfen werden.

Grundsätzlich sind für alle OTC-Derivate, die nicht über eine zentrale Gegenpartei abgewickelt werden, bestimmte Risikominderungstechniken anzuwenden. Die Einzelheiten dieser Risikominderungstechniken hängen von dem Status als NFC+ oder NFC- ab.

## **B.2 EMIR-Überblick: Zeitplan und nationale Umsetzung**

Der Aufbau und die Zulassung von Meldestellen (sogenannte Transaktionsregister) und zentralen Clearingstellen (sogenannte CCPs) sind mit der Veröffentlichung der technischen Standards möglich. Sobald für bestimmte Derivateklassen ein Transaktionsregister durch die ESMA registriert und öffentlich bekannt gemacht wird, müssen die Meldepflichten, d.h. die Meldung aller abgeschlossener Derivate, ausgeführt werden (nach bestimmten Umsetzungsfristen). Demnach beginnt die Meldepflicht für Zins- und Kreditderivate 90 Tage nach der Zulassung eines Transaktionsregisters, welches seit 1. April 2013 jederzeit möglich ist, während die Meldepflicht für Warenderivate frühestens ab 1. Januar 2014 startet (s. Kapitel D.3.4).

Die generelle Clearingpflicht von OTC-Derivaten startet, sobald alle Voraussetzungen erfüllt sind (insbesondere CCPs und Transaktionsregister sind von der ESMA zugelassen). Wie bereits ausgeführt, gibt es eine politische Vereinbarung, dass es für nicht originär der Finanzwelt angehörenden Gegenparteien eine sogenannte „Phase-in Periode“ (3 Jahre) geben soll; Details hierzu liegen bislang noch nicht vor. Eine Veröffentlichung der CCPs und der Kategorien von clearingpflichtigen OTC-Derivaten wird in einem Register durch die ESMA erfolgen. Dort wird auch eine Umsetzungsfrist für die clearingpflichtigen Gegenparteien festgelegt werden. Zur Konkretisierung der Clearingpflicht (Beginn, Produkte, Übergangszeiträume etc.) wird 2013 eine weitere Verordnung erwartet.

## **B.3 EMIR-Überblick: Beziehungen zu bestehenden Regelwerken**

Die EMIR verweist auf folgende weitere Regelwerke:

- EU-Finanzmarktrichtlinie Nr. 2004/39/EG (MiFID) sowie deren Durchführungsverordnung Nr. 1287/2006 (insb. Definitionen zu Derivaten);
- EU-Verordnung für die Integrität und Transparenz der Energiemärkte Nr. 1227/2011 (REMIT), in welcher weitere Datenmeldepflichten für die Energiewirtschaft festgelegt sind;
- EU-Richtlinie Nr. 83/349/EWG und Richtlinie Nr. 2006/48/EG bezüglich der Definition der Gruppeneigenschaft.

Zudem existieren weitere regulatorische Vorgaben, welche die EMIR weiter konkretisieren bzw. national umsetzen. Im Einzelnen sind dies:

- EU-Delegierte Verordnungen Nr. 148/2013 - 153/2013;
- EU-Durchführungsverordnungen Nr. 1247/2012 - 1249/2012;
- Regelungen aus dem deutschen EMIR-Ausführungsgesetz (BGBl. 2013, Teil 1 Nr. 6, S. 174).

Hinweis:

Die vorliegende Anwendungshilfe bezieht sich auf die aktuellen Regelwerke. Insbesondere ist die aktuell geltende MiFID (Market in Financial Instruments Directive), welche sich derzeit in der Überarbeitung befindet, Referenz. Eine Anpassung des Leitfadens ist vorgesehen, wenn sich entsprechende relevante Anpassungen in den Regelwerken ergeben (insbesondere nach der Verabschiedung der novellierten MiFID II) bzw. weitere hinzukommen.

## C Zusammenfassung der Handlungsempfehlungen EMIR

Idf. Nr.	Vorschlag zum generellen Vorgehen: einzelne Prüfungsschritte	relevante Regelung in der EMIR	nähere Hinweise im Dokument
<b>Ermittlung der betroffenen Gesellschaft(en)</b>			
1	Ermitteln Sie die Gesellschaften ihrer Unternehmensgruppe. [GRUPPE]	EMIR, Art. 2 Ziff. 16	Kapitel D.4
2	Ermitteln Sie die Gesellschaften, die in Ihrer Gruppe der Vollkonsolidierung unterliegen. [KONSOLIDIERTE GRUPPE]	EMIR, Art. 3	
3	Ermitteln Sie die Gesellschaften der Gruppe, die Derivatekontrakte abgeschlossen haben und/oder noch abschließen. Prüfen Sie, ob die abgeschlossenen Derivate unter die Definition der MiFID (Richtlinie 2004/39/EG) zu subsumieren sind.	EMIR, Art. 3	
4	Binden Sie den für Compliance zuständigen Bereich in die Prüfungen ein.		
5	Stellen Sie ggf. einen Antrag an die zuständige Behörde, um Ausnahmen zu nutzen.	VO Nr. 149/2013 Art. 18	
<b>Ermittlung des eigenen Status</b>			
6	Prüfen Sie, ob eine Gesellschaft Ihrer Gruppe über eine Finanzdienstleistungslizenz („Banklizenz“) verfügt.	EMIR, Art. 1 Abs. 2 und Art. 10	Kapitel D.1 und D.2
7	Binden Sie in die unten beschriebene Ermittlung der Schwellenwerte ggf. frühzeitig einen geeigneten externen Prüfer ein.	EMIR-Ausführungsgesetz Art. 2	
8	Ermitteln Sie täglich das Volumen der abgeschlossenen aber noch nicht erfüllten OTC-Derivatekontrakte in der gesamten Gruppe (bezogen auf die verschiedenen Schwellenwertkategorien).	EMIR, Art. 10 Abs. 3 und VO Nr. 149/2013 Art. 11	

9	Identifizieren Sie die OTC-Derivatekontrakte, die der Absicherung von Risiken (Hedging) dienen. Diese können von der Berechnung des Volumens, das mit dem entsprechenden Schwellenwert verglichen wird, ausgeschlossen werden.	VO Nr. 149/2013 Art. 10	
10	Prüfen Sie, ob das Volumen der abgeschlossenen OTC-Derivatekontrakte, die nicht dem Hedging dienen, über der entsprechenden Schwellenwertkategorie liegt.	VO Nr. 149/2013 Art. 11	
11	Sofern der Schwellenwert einer Kategorie überschritten ist, geben Sie darüber unverzüglich eine Meldung an die BaFin und die ESMA ab.	VO Nr. 149/2013 Erwägungsgrund 25	
<b>Umsetzung der Meldepflichten für FC, NFC+, NFC-</b>			
12	Klären Sie, ob bereits ein Transaktionsregister besteht bzw. beobachten Sie die Entwicklung der Registrierung von Transaktionsregistern.	EMIR, Art. 9 Abs. 5 und VO Nr. 148/2013	Kapitel D.3
13	Stellen Sie mit Ihrem Vertragspartner sicher, dass bei Abschluss eines Derivatekontrakts eine Meldung fristgerecht abgesetzt werden kann - entweder durch Sie selbst, Ihren Vertragspartner oder einen Dritten.	EMIR, Art. 9	
14	Erfassen Sie bei jedem Abschluss eines Derivats die von EMIR geforderten Daten in den entsprechenden Formaten. Ermitteln Sie die seit dem 16. August 2012 nachzumeldenden Derivategeschäfte und ergänzen Sie ggf. noch fehlende Daten.	VO Nr. 148/2013	
15	Klären Sie mit Ihrer Gegenpartei, wie die Abstimmung der Daten erfolgt.	VO Nr. 148/2013	

<b>Umsetzung der Clearingpflichten für FC, NFC+</b>			
<b>16</b>	Melden Sie den Eintritt der Clearingpflicht (d.h. Überschreiten der Clearingschwelle) in einer Assetklasse (gleitender 30-Arbeitstagesdurchschnitt) gegenüber der zuständigen nationalen Behörde (BaFin) sowie der ESMA.	siehe lfd. Nr. 6-11 „Ermittlung des eigenen Status“; EMIR, Art. 2, Art. 4 und Art. 5	Kapitel D.5
<b>17</b>	Prüfen Sie, ob eine Clearingstelle für Ihre Produkte zugelassen ist und unter welchen Bedingungen dort zu clearen ist.	aktuell in Erarbeitung bei ESMA	
<b>18</b>	Beginnen Sie mit dem Clearing für alle neu abgeschlossenen, clearingfähigen und clearingpflichtigen OTC-Derivategeschäfte.	VO Nr. 149/2013	
<b>19</b>	Beobachten Sie die Durchschnittsposition, um bei Unterschreitung eine entsprechend entlastende Meldung abgeben zu können.	EMIR, Art. 4 Abs. 2	
<b>20</b>	Sofern keine Clearingstelle für Ihre Produkte zugelassen ist bzw. das Produkt nicht clearingfähig ist, setzen Sie die Anforderung bzgl. Besicherungen für NFC+ um.	EMIR, Art. 11	
<b>Umsetzung der Risikominderungspflichten für FC, NFC+, NFC-</b>			
<b>Rechtzeitige Bestätigung</b>			
<b>21</b>	Überprüfen Sie die den Status Ihres Unternehmens und beachten Sie die daraus resultierenden Fristen zur „rechtzeitigen Bestätigung“.	siehe lfd. Nr. 6-11 „Ermittlung des eigenen Status“	Kapitel D.6
<b>22</b>	Überprüfen Sie die Vertragsbestätigungsprozesse auf EMIR-Konformität und passen Sie gegebenenfalls diese an, damit die Fristen eingehalten werden.	EMIR, Art. 11 lit. a, VO Nr. 149/2013 Art. 12	
<b>23</b>	Dokumentieren Sie die Prüfungsergebnisse der Prozesse als Nachweis für ESMA, BaFin, den Wirtschaftsprüfer etc.	Art. 2 EMIR-Ausführungsgesetz zur Änderung der WpHG §§ 19 und 20	

<b>Portfolioabgleich</b>			
<b>24</b>	Verhandeln Sie die Rahmenbedingungen zum Portfolioabgleich mit den Gegenparteien und halten Sie diese schriftlich fest.	EMIR, Art. 11 lit. b, VO Nr. 149/2013 Art. 13	Kapitel D.6.2
<b>25</b>	Überprüfen Sie den Status Ihres Unternehmens.	siehe lfd. Nr. 6-11 „Ermittlung des eigenen Status“	
<b>26</b>	Überwachen Sie den Prozess über die Größe der Portfolien und beachten Sie die Frequenz des Portfolioabgleichs der oben genannten Häufigkeiten.	EMIR, Art. 11 lit. b, VO Nr. 149/2013 Art. 13	
<b>27</b>	Dokumentieren Sie die Prozesse.		
<b>Portfoliokomprimierung</b>			
<b>28</b>	Richten Sie einen Prozess zur Überwachung der Größe der Portfolien der einzelnen Gegenparteien inkl. Überwachung der Schwelle von 500 OTC-Derivatekontrakten pro Gegenpartei ein.	EMIR, Art. 11 lit. b, VO Nr. 149/2013 Art. 14	Kapitel D.6.3
<b>29</b>	Richten Sie einen Prozess ein, um die Möglichkeit einer halbjährlichen Portfoliokomprimierung zu überprüfen.		
<b>30</b>	Dokumentieren Sie die Prozesse.		
<b>Streitbeilegung</b>			
<b>31</b>	Vereinbaren Sie konkrete Regelungen mit den Gegenparteien, mit denen OTC-Derivatekontrakte abgeschlossen werden.	EMIR, Art. 11 lit. b, VO Nr. 149/2013 Art. 15	Kapitel D.6.4
<b>32</b>	Installieren Sie einen Prozess zur Identifikation, Aufzeichnung und Überwachung von Meinungsverschiedenheiten; Mindestinhalt der Dokumentation ist der Zeitraum des ungelösten Disputs sowie der infrage stehende Betrag.	EMIR, Art. 11 lit. b, VO Nr. 149/2013 Art. 15	
<b>33</b>	Überprüfen Sie die Geeignetheit existierender Rahmenverträge.		

<b>Risikominderungspflichten für NFC+</b>			
<b>Bewertung nach Markt- und Modellpreisen</b>			
<b>34</b>	Stimmen Sie sich zu den Vorgaben der Bewertung zu Markt- oder Modellpreisen mit einem qualifizierten Wirtschaftsprüfer ab.	EMIR, Art. 11 Abs. 2, VO Nr. 149/2013 Art. 16f.	Kapitel D.6.5.1
<b>35</b>	Überprüfen Sie anhand der gesetzlichen Vorgaben, welche OTC-Derivatekontrakte zu Markt- und welche zu Modellpreisen bewertet werden müssen.	EMIR, Art. 11 Abs. 2, VO Nr. 149/2013 Art. 16f.	
<b>Austausch von Sicherheiten</b>			
<b>36</b>	Wenn Sie eine nichtfinanzielle Gegenpartei über dem Schwellenwert sind, überprüfen Sie, ob ein Risikomanagementverfahren zum Austausch von Sicherheiten in Ihrem Unternehmen besteht und den gesetzlichen Anforderungen entspricht.	EMIR, Art. 11 Abs. 3-11, VO Nr. 149/2013 Art. 18-20	Kapitel D.6.5.3
<b>37</b>	Prüfen Sie, ob es gruppeninterne Geschäfte gibt, die von diesen Vorgaben ausgenommen werden können. Wenn ja, stellen Sie einen entsprechenden Antrag an die zuständige Behörde. Bei Nutzung der Ausnahme für Gruppengeschäfte sind die notwendigen Informationen zu veröffentlichen.		
<b>Bestellung eines Prüfers</b>			
<b>38</b>	Bestellen Sie innerhalb von 15 Monaten nach Beginn des entsprechenden Geschäftsjahres einen geeigneten Prüfer, der die Einhaltung der Pflichten unter der EMIR prüft und bescheinigt (Nachweis für die BaFin).	Art. 2 EMIR-Ausführungsgesetz zur Änderung der WpHG §§ 20 und 48	Kapitel D.2 und D.3.9

## D Detaillierte Darstellung der Handlungsempfehlungen

### D.1 Bestimmung des OTC-Derivatevolumens im Verhältnis zum Schwellenwert

Wie bereits beschrieben, sind in der EMIR unterschiedliche Pflichten für die verschiedenen Marktteilnehmer vorgesehen. Während ein NFC+, dessen OTC-Derivateportfolio den jeweiligen Schwellenwert überschreitet, strengen Regelungen wie z.B. der Clearingpflicht unterliegen, müssen die Energieunternehmen unterhalb des Schwellenwertes (NFC-) den im Kapitel D.3 beschriebenen Meldepflichten nachkommen sowie die im nachfolgenden Kapitel D.6 aufgeführten Anforderungen zur Risikominderung durchführen.

#### D.1.1 Rechtsgrundlagen zu den Schwellenwerten

- EMIR, Art. 10 sowie Erwägungsgründe 29 – 31
- Delegierte Verordnung Nr. 149/2013 Art. 10f. sowie Erwägungsgründe 17 – 25

#### D.1.2 Berechnungskonzept und allgemeine Anforderungen

Ausgangspunkt für die Berechnung des Volumens an OTC-Derivatekontrakte, welches mit dem jeweiligen Schwellenwert verglichen wird, ist der Bruttonennwert. Von diesem werden die risikomindernden Positionen abgezogen; übrig bleiben OTC-Derivate, welche nicht zur Reduzierung der Geschäftsrisiken dienen (siehe nachfolgenden Abschnitt im Detail). Entsprechend EMIR, Art. 10 Abs. 3 ist der Schwellenwert hierbei auf die gesamte Gruppe anzuwenden. Art. 10 Abs. 3 verweist explizit auf „... alle von ihr oder anderen nichtfinanziellen Einrichtungen innerhalb der Gruppe..., geschlossenen OTC-Derivatekontrakte“. Nicht in die Berechnung fließen die Geschäfte von Tochterunternehmen ein, welche über eine Bank- oder Finanzdienstleistungslizenz verfügen und deren Geschäfte somit bereits der Clearingpflicht unterliegen.

Art. 11 der Delegierten Verordnung Nr. 149/2013 (i.V.m. EMIR, Art. 10 Abs. 4 lit. b) legt für fünf Derivateklassen einen jeweiligen Schwellenwert fest:

- 1 Mrd. Euro für Kreditderivate;
- 1 Mrd. Euro für Aktienderivate;
- 3 Mrd. Euro für Zinsderivate;
- 3 Mrd. Euro für Währungsderivate;
- 3 Mrd. Euro für Warenderivate (hierunter fallen z.B. Derivate mit Bezug auf Strom und Gas) und alle anderen Derivate, die keiner der zuvor genannten Kategorien angehören

Für die Einordnung als NFC- müssen die Gesamtpositionen der Unternehmensgruppe in allen fünf Klassen unter der jeweiligen Clearingschwelle liegen. Sollte eine Clearingschwelle in einer Derivateklasse überschritten werden, erfolgt für alle der Gruppe zugeordneten Unternehmen eine Klassifizierung als NFC+ und es resultiert eine allgemeine Clearingpflicht, die alle zukünftig abgeschlossenen OTC-Derivate in allen Klassen erfasst. Für die Umsetzung des Clearings ist ein Umsetzungszeitraum von maximal 4 Monaten vorgesehen (siehe Kapitel D.5).

Hinweis:

Die bislang größte Unsicherheit bei der Berechnung der Positionen für den Vergleich mit den Schwellenwerten besteht in der korrekten Abgrenzung der OTC-Derivate. Insbesondere herrscht Unsicherheit, inwieweit die physischen Termingeschäfte als Finanzinstrumente im Sinne der MiFID anzusehen sind und damit in den Anwendungsbereich der EMIR fallen. Die Problematik der Interpretation ist im Glossar (Punkt 2.4) dargestellt.

**D.1.3 Reduzierung der relevanten Derivatekontrakte bei objektiv messbarer Reduzierung der Risiken**

NFCs haben die Möglichkeit, bestimmte OTC-Derivatekontrakte aus der Kalkulation des Volumens, das mit dem Schwellenwert verglichen wird, herauszunehmen, sofern diese OTC-Derivatekontrakte objektiv messbar zur Reduzierung von Risiken beitragen, die unmittelbar mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement dieser Gegenpartei oder Gruppe verbunden sind.

Ein OTC-Derivatekontrakt gilt als objektiv messbar risikomindernd im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement des Unternehmens oder seiner Gruppe, wenn direkt oder über eng korrelierte Instrumente **eines** der folgenden Kriterien erfüllt wird:

Delegierte Verordnung Nr. 149/2013 Kapitel VII Art. 10 Abs. 1:

a) [Der Derivatekontrakt] deckt die Risiken einer potenziellen Veränderung des Werts der Vermögenswerte, Dienstleistungen, Einsatzgüter, Produkte, Rohstoffe oder Verbindlichkeiten ab, die die nichtfinanzielle Gegenpartei oder deren Gruppe besitzt, erzeugt, herstellt, verarbeitet, erbringt, erwirbt, im Rahmen von Merchandising vermarktet, (ver)least, verkauft oder eingeht oder bei normalem Verlauf ihrer Geschäftstätigkeit nach vernünftigem Ermessen zu besitzen, zu erzeugen, herzustellen, zu verarbeiten, zu erbringen, zu erwerben, im Rahmen von Merchandising zu vermarkten, zu (ver)leasen, zu verkaufen oder einzugehen erwarten kann;

b) [Der Derivatekontrakt] deckt die Risiken der potenziellen indirekten Auswirkungen einer Schwankung der Zinssätze, Inflationsraten, Devisenkurse oder Kreditrisiken auf den Wert der

unter Buchstabe a) genannten Vermögenswerte, Dienstleistungen, Einsatzgüter, Produkte, Rohstoffe oder Verbindlichkeiten ab;

c) [Der Derivatekontrakt] gilt als Sicherungsgeschäft im Sinne der gemäß Artikel 3 der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> übernommenen „International Financial Reporting Standards“ (IFRS).

(<sup>1</sup>) ABI. L 243 vom 11.9.2002, S. 1.

Die Kriterien a) und b) einerseits und c) andererseits sind nach Aussage der ESMA (Final Report, S. 17, Abs. 68) nicht kumulativ, sondern alternativ zu verwenden.

Um OTC-Derivatekontrakte abzugrenzen, können unter den vorstehenden Buchstaben a) und b) außer dem IFRS-Regelwerk auch andere Bilanzierungsregeln benutzt werden, sofern und soweit sie die Voraussetzungen der EMIR erfüllen, also vom Unternehmen im Rahmen seiner Geschäftstätigkeit oder seines Liquiditäts- und/oder Finanzmanagements OTC-Derivatekontrakte abgeschlossen wurden, die im Rahmen dieses Regelwerkes als Absicherungstransaktionen gelten (Del. VO 149/2013 Erwägungsgrund 17).

Zusätzlich können folgende OTC-Derivatekontrakte als objektiv messbar risikoreduzierend im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeit, Liquiditäts- und Finanzmanagement des Unternehmens oder seiner Gruppe anerkannt werden:

a) Proxy-Hedging

Solche Derivate, die nur approximativ ein bestimmtes Risiko in Bezug auf die Geschäftstätigkeit oder das Liquiditäts- und Finanzmanagement des Unternehmens oder der Gruppe absichern (vgl. Del. VO 149/2013 Erwägungsgrund 18 Satz 2).

b) Portfolio-Hedging (Makro-Hedging)

Solche Derivate, die im Rahmen einer Portfoliobetrachtung Risiken in Bezug auf die Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement des Unternehmens oder der Gruppe absichern (vgl. Del. VO 149/2013 Erwägungsgrund 18 Satz 3).

c) Offsetting OTC-Derivatekontrakte

Solche Derivate, die abgeschlossen werden müssen, weil die ursprünglichen objektiv messbar risikoreduzierenden OTC-Derivatekontrakte aufgrund von veränderten Umständen überflüssig geworden sind (vgl. Del. VO 149/2013 Erwägungsgrund 19).

#### **D.1.4 Handlungsempfehlungen zu Clearingschwellenwerten**

Generell wird empfohlen, den Unternehmensansatz mit einem geeigneten Prüfer abzustimmen. Konkret können folgende Umsetzungsschritte empfohlen werden:

1. Wenn die Gegenpartei nach dem IFRS-Regelwerk bilanziert, prüft sie, ob im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit oder ihres Liquiditäts- und/oder Finanzmanagements OTC-Derivatekontrakte abgeschlossen wurden, die im Rahmen dieses Regelwerkes als Absicherungstransaktionen gelten.
  - ➔ Diese OTC-Derivatekontrakte können von der Kalkulation des Volumens, das mit dem Schwellenwert verglichen wird, ausgeschlossen werden.
2. Wenn die Gegenpartei nach HGB bilanziert, überprüft sie anhand der Kriterien gemäß Delegierter Verordnung Nr. 149/2013 Art. 10 Abs. 1 lit. a und lit. b i.V.m. den Erwägungsgründen Nr. 17 bis 21, ob im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit oder ihres Liquiditäts- und/oder Finanzmanagements OTC-Derivatekontrakte abgeschlossen wurden, die im Rahmen dieses Regelwerkes als Absicherungstransaktionen gelten.
  - ➔ Diese OTC-Derivatekontrakte können von der Berechnung, ob die Schwelle erreicht wird, ausgeschlossen werden.
3. OTC-Derivate, die anhand der Prüfungen unter Punkt 1 und Punkt 2 nicht eindeutig als objektiv messbar risikoreduzierend im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement der Gegenpartei oder ihrer Gruppe zu identifizieren sind, können auf folgende Merkmale überprüft werden:
  - a) Handelt es sich um Transaktionen, die ein Proxy-Hedging darstellen?
  - b) Handelt es sich um Transaktionen, die im Rahmen eines Portfolio/Makro-Hedgings stattgefunden haben?
  - c) Handelt es sich um Offsetting OTC-Derivatekontrakte?
  - ➔ Wenn eine dieser Fragen mit Ja beantwortet werden kann, können auch diese OTC-Derivatekontrakte bei der Berechnung, ob die Schwelle erreicht wird, ausgeschlossen werden.

### **Exkurs: Geclearte Derivate**

Werden die Geschäfte an einer Börse abgewickelt, so dass diese entsprechend den Börsenbedingungen automatisch dem Clearing unterliegen, gelten diese nach Art. 2 EMIR nicht als OTC-Derivate, so dass diese Verträge auch nicht in den Schwellenwert einzubeziehen sind.

Darüber hinaus werden viele OTC-Kontrakte ausschließlich „subject to clearing“ abgeschlossen, stehen also unter der aufschiebenden Bedingung, dass ein Clearing, also die geld- und warenmäßige Abwicklung und Absicherung von Geschäften über ein zentrales Clearinghaus, stattfindet. Diese OTC-Kontrakte existieren streng genommen gar nicht, sondern verbindliche Kontrakte entstehen erst, wenn sie bereits „gecleart“ sind, also die geld- und warenmäßige Abwicklung und Absicherung stattgefunden hat und die Kontrakte dem Clearinghaus überge-

ben wurden. Ein klassisches Beispiel wäre etwa der internationale finanzielle Kohlehandel. Ohne einen Zugang zu einem Clearinghaus (durch entsprechende Beziehungen mit einer Clearingbank) ist es einem neuen Marktteilnehmer nicht möglich, Vertragspartner zu finden (die ihrerseits allesamt das entsprechende Clearing-Setup implementiert haben) und Kontrakte zu schließen. Alle Geschäfte werden ausschließlich „gecleart“ oder „subject to clearing“ geschlossen. Ein OTC-Derivat ist nie entstanden, es gibt auch nichts dergleichen in den Handelssystemen. Vertragsbeziehungen bestehen sofort mit der Clearingbank bzw. dem Clearinghaus, aber niemals bilateral.

Die Q&As der ESMA gehen von der unzutreffenden Annahme aus, dass OTC-Geschäfte möglicherweise länger in den Systemen als OTC-Geschäfte verbleiben und sich Marktteilnehmer sodann entschließen, diese ins Clearing zu geben. Dies ist aber nicht der Fall, derartige „legacy trades“ entsprechen nicht der gängigen Marktpraxis. Geschäfte werden vielmehr automatisch an eine zentrale Clearingpartei übergeben, die Vertragsbeziehungen bestehen normalerweise mit der Clearingbank und die OTC-Kontrakte existieren zu keinem Zeitpunkt. Abgesehen von diesem formalen Argument besteht hier keinerlei systemisches Kreditrisiko, im Gegenteil: alle Ausfallrisiken wurden bereits im Einklang mit Sinn und Zweck der Regulierung auf eine Clearingbank / ein Clearingsystem abgewälzt. Die ESMA setzt einen anderen Sachverhalt voraus, d.h. das Bestehen eines Kreditrisikos über einen längeren Zeitraum.

Art. 2 Abs. 7 EMIR setzt für die OTC-Derivateeigenschaft schließlich voraus, dass diese Derivate nicht auf einem geregelten Markt i.S.v. Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 MiFID oder einem gleichwertigen Markt in Drittstaaten ausgeführt werden. Sollten Geschäfte allerdings an einer Börse wie der EEX abgewickelt und in die Börsensysteme eingepflegt werden, erfolgt die Ausführung in diesem Fall gerade auf einem geregelten Markt. An der EEX und anderen Börsen geclearte OTC-Derivate verlieren damit ihre Eigenschaft als OTC-Derivate i.S.v. Art. 2 Abs. 7 EMIR durch Eingabe in die jeweiligen Börsensysteme.

Nach §1 Abs. 2 der EEX-Clearingbedingungen werden beim OTC-Clearing außerbörslich geschlossene Geschäfte zunächst in die Handelssysteme der EEX eingegeben. Dazu regelt § 1 Abs. 2 der EEX-Clearingbedingungen: „OTC-Clearing ist der bilaterale Austausch von außerbörslich geschlossenen Geschäften und die einvernehmliche **Registrierung** dieser Geschäfte als OTC-Trades in den **EEX-Handelssystemen**, sofern diese Geschäfte hierfür zugelassen sind und die Eingabe nach Maßgabe dieser Bestimmungen erfolgt.“ Als weiterer Beleg für diese Ansicht kann § 4 Abs. 1 der EEX-Clearingbedingungen herangezogen werden. Dort heißt es: „Die Eingaben von OTC-Trades in das System erfolgen über festgelegte Funktionalitäten in die jeweiligen Handelssysteme der EEX [...]“. Auch § 6 Abs. 1 der Clearingbedingungen der EEX stützt diese Auslegung: „Am Terminmarkt der EEX erfolgt die Eingabe eines OTC-Trades in das Eurex-System über das OTC-Block-Trade-Entry bzw. das OTC-EFP-Trade-Entry [...]“. Schließlich bestimmt am deutlichsten § 10 Abs. 1 der EEX-Clearingbedingungen: „Mit Eingabe eines OTC-Trades in das System der EEX, der mit einem zulässigen Eingabepreis eingegeben und von der anderen Partei bestätigt wurde, finden bezüglich der Vertragsverhältnisse zwischen der ECC AG bzw. den über die ECC am Clearing-Verfahren teilnehmenden Sub-CCP und den an dem OTC-Trade beteiligten Teilnehmern bzw. deren Clearing-Mitgliedern die Vorschriften über Geschäftsabschlüsse und Kontraktver-

pflichtungen in den Clearingbedingungen der European Commodity Clearing AG und den Clearingbedingungen, auf die dort verwiesen werden, Anwendung.“

Dazu bestimmt Ziffer 3.4.1 Abs. 1 lit. b der ECC-Clearingbedingungen: „Wird an einem Markt ein von einem Nicht-Clearing-Mitglied der ECC in das System eingegebener Auftrag mit einem anderen Auftrag zusammengeführt oder ein OTC-Geschäft im System des Marktes registriert, kommt ein Geschäft zwischen diesem Nicht-Clearing-Mitglied und seinem Clearing-Mitglied und gleichzeitig ein entsprechendes Geschäft zwischen diesem Clearing-Mitglied und der ECC zustande.“

Aus alledem folgt, dass an der EEX und anderen Börsen geclearte OTC-Derivate ihre Eigenschaft als OTC-Derivate i.S.v. Art. 2 Ziff. 7 EMIR durch Eingabe in die Börsensysteme ihre Eigenschaft als OTC-Derivate bzw. OTC-Derivatekontrakte i.S.d. EMIR verlieren.

## **D.2 Methoden zur Berechnung des Nennwertes von OTC-Derivaten**

Nachdem die Gruppen-Gesellschaften nach dem Konzernbegriff der Richtlinie 83/349/EWG und 2006/48/EG abgegrenzt und die relevanten OTC-Derivate auf die Hedgingausnahme geprüft wurden, ist für die verbliebenen Transaktionen die Anrechnung auf das Volumen, das mit dem Schwellenwert verglichen wird, zu ermitteln. Die EMIR verweist hierzu in Art. 10 für die Berechnung des Schwellenwertes auf die Nettoposition der Transaktionen je Gegenpartei und Kategorie von OTC-Derivatkontrakten. Dies wird im Erwägungsgrund 22 zur Delegierten Verordnung Nr. 149/2013 bestätigt, welcher den Nettonennwert als Referenzgröße der Berechnung vorsieht. Im folgenden Erwägungsgrund 23 wird dazu allerdings eine widersprüchliche Aussage getroffen und zur Vereinfachung der Bruttowert als Annäherungswert vorgeschlagen.

**Hinsichtlich der exakten Berechnung des Nennwertes für die unterschiedlichen Transaktionen sowie der Ausgestaltung der Berechnungslogik im Allgemeinen gibt es bislang keine eindeutigen Definitionen und Arbeitsanweisungen. Die nachfolgenden Erläuterungen können daher nicht abschließend als verbindlich angesehen werden, sondern stellen die aktuelle Sichtweise der Branche dar. Eine Abstimmung mit einem geeigneten Prüfer wird zusätzlich empfohlen.**

Wie bereits angemerkt, hat der deutsche Gesetzgeber durch das EMIR-Ausführungsgesetz eine Überprüfung der EMIR-Compliance durch einen geeigneten Prüfer vorgesehen (Art. 2 des EMIR-Ausführungsgesetzes zur Änderung §§19, 20 und 48 WpHG). Die Prüfung der Einhaltung der Pflichten wird innerhalb von neun Monaten nach Abschluss des Geschäftsjahres, welches nach dem 16. Februar 2013 beginnt, erfolgen. Die Bestellung des Prüfers ist spätestens 15 Monate nach Beginn des Geschäftsjahres vorzunehmen. In Zweifelsfällen sollte ein Prüfer daher frühzeitig bei der Kalkulation des relevanten OTC-Derivatevolumens eingebunden werden.

### **D.2.1 Optionen**

Die Begriffe Nenn- bzw. Nominalwert kommen im Rahmen des Handels mit Optionen nicht vor, so dass die Bedeutung nur über die Intention der Regelung abgeleitet werden kann. Der Wert einer Option bemisst sich anhand der zu zahlenden Prämie, während der Basispreis den späteren Ausführungskurs angibt. Bei einer engen Übertragung der Begrifflichkeiten spiegelt die Prämienzahlung den Nominalwert der Option wider, wenn diese als ein eigenständiges Finanzprodukt angesehen wird. Gegen den vereinbarten Basispreis als Nennwert spricht hingegen, dass der Käufer ja gerade ein Wahlrecht zur Ausübung hat und der Basispreis somit nicht zwangsläufig Bestandteil einer tatsächlichen Transaktion wird.

Aus Risikogesichtspunkten sprechen ebenfalls keine Gründe für die Wahl des Basispreises als Nennwert. Der Käufer einer Option investiert die Prämie, die bei ungünstigem Verlauf des zugrunde liegenden Basiswertes maximal verloren werden kann. Lediglich der Verkäufer einer ungedeckten Verkaufsoption riskiert maximal den Basispreis, während das Risiko eines

Verkäufer einer Kaufoption nicht nur auf diesen beschränkt, sondern theoretisch unbegrenzt ist. Da der Kalkulationsansatz lediglich für NFC relevant ist und diese in der Regel nur als Käufer von Optionen auftreten, erscheint der Optionspreis die richtige Referenz.

#### Auslegung a)

Entsprechend den vorstehenden Ausführungen wird lediglich der Kaufpreis der Option bei der Berechnung des Schwellenwertes berücksichtigt.

Nominalwert = Vertragsmenge x Kaufpreis der Option

#### Auslegung b)

Da bislang die vorstehende Berechnungslogik mit dem Optionspreis noch nicht seitens offizieller Stellen bestätigt wurde, kann die Berechnung auch mittels des potentiellen Maximalwertes der Transaktion erfolgen. Dies würde einem eventuellen Anpassungsbedarf vorbeugen.

Nominalwert = Vertragsmenge x Bezugspreis des Basiswertes

### **D.2.2 Swaps**

Die gleiche Problematik ergibt sich bei Swap Verträgen, bei denen eine Ausgleichszahlung zwischen zwei Produkten erfolgt. Mit einer analogen Argumentation sollte lediglich der Differenzbetrag zwischen den Grundgeschäften als Ansatz für die Berechnung dienen.

#### Auslegung a)

Nominalwert = Vertragsmenge x Swap Gebühr bei Kauf<sup>5</sup>

Dieser Differenzansatz kann allerdings nur angewendet werden, wenn es sich um Swap-Verträge handelt, bei welchen beide Seiten einen fixen Preis in derselben Währung beinhalten (z.B. ein Time-Swap Cal' 14 Base Deutschland vs. Cal' 15 Base Deutschland).

Sobald eine Seite des Swaps einen Floating-Preis und/oder eine andere Währung ausweist, wird die Anwendung dieses Ansatzes unklar und die Handhabung solcher Verträge bleibt offen.

#### Auslegung b)

Analog der Ausführungen zu den Optionen, ist auch eine konservative Berechnungslogik möglich. Nach dieser kann der Swap ähnlich eines Terminkontrakts eingestuft werden und

---

<sup>5</sup> Diese Auslegung der Nominalwertberechnung bei Optionen und Swaps wird ebenfalls Marktteilnehmern in den USA vorgeschlagen, welche im Zuge der Dodd-Frank-Gesetzgebung vor ähnlichen Berechnungsschwierigkeiten stehen.

der Nominalwert wäre mit dem Ausführungspreis einer Seite des Swap zu bewerten. Aus Vereinfachungsgründen sollte hierbei die einfacher zu berechnende Seite gewählt werden.

### **D.2.3 Weitere Derivate (z.B. als Finanzinstrumente klassifizierte Terminkontrakte)**

Für Terminkontrakte, bei denen die Kriterien eines Derivats erfüllt sind, bezieht sich der Nennwert bzw. Nominalwert auf die ausstehende, noch nicht gelieferte Menge des Vertrages. Diese ist mit dem Vertragspreis zu multiplizieren und nimmt im Lieferzeitraum entsprechend kontinuierlich ab. In die Berechnung sind daher die noch nicht gelieferten Tagesmengen einzubeziehen inklusive des aktuellen Tages.

Hieraus ergibt sich:

Nominalwert = ausstehende Menge x Vertragspreis

Neben den genannten Derivaten gibt es eine Vielzahl von exotischen Derivaten mit komplexen Vertragsstrukturen und Bedingungen. Eine einheitliche Berechnungslogik ist hierfür kaum möglich, sondern der spezielle Einzelfall ist jeweils zu analysieren.

### **D.2.4 Netting von Positionen**

Bezüglich der Aufsummierung der einzelnen Transaktionen zur Ermittlung des Schwellenwertes erscheint eine Verrechnung auf Basis der Vertragspartner und Kategorie von OTC-Derivaten möglich. Art. 11 der Delegierten Verordnung Nr. 149/2013 verweist auf den Bruttowert als relevante Größe. Im Erwägungsgrund 22 zur o.g. Verordnung wird ausgeführt, dass dessen Berechnung mit zuvor aufgerechneten Positionen je Gegenpartei und Kategorie von OTC-Derivatkontrakten erfolgt.

Die Berechnungslogik lässt sich wie folgt interpretieren:

- a) Für jeden Geschäftspartner wird die Nettoposition der Nominalwerte berechnet, gegenläufige Ein- und Verkäufe können ausgeglichen werden.
- b) Die genetteten Positionen zu den jeweiligen Gegenparteien werden nun aufsummiert, wobei keine Verrechnung erfolgen kann. Verkaufsüberschüsse zu einem Geschäftspartner können also nicht mit Einkaufsüberschüssen zu einem anderen Geschäftspartner ausgeglichen werden.

Diese Berechnungslogik ist insofern konsequent, als sie das Ergebnis der Außenposition eines Marktteilnehmers widerspiegelt und damit dem Adressenausfallrisiko nahe kommt. Gleichfalls entspricht dies einer vereinfachten Variante der Aufrechnungsmöglichkeiten, wie sie auch beim Clearing und auch Margining vorgesehen sind.

### **Vereinfachter Ansatz:**

Um eine einfache Umsetzung der Regelungen in den Industrieunternehmen zu gewährleisten, kann auch auf ein Counterparty Netting verzichtet werden und der reine Bruttowert der Derivatekontrakte zur Berechnung des Schwellenwertes herangezogen werden (vgl. Erwägungsgrund 23 der Delegierten Verordnung Nr. 149/2013).

Es sprechen gute Gründe dafür, dass beide Herangehensweisen möglich sind. Eine Abstimmung des Unternehmensansatzes mit einem geeigneten Prüfer wird empfohlen.

### **D.2.5 Spezialfall gruppeninterne Geschäfte**

Gruppeninterne Geschäfte stellen grundsätzlich OTC-Derivate im Sinne der EMIR dar. Hinsichtlich der Berechnung des Schwellenwertes sieht der Gesetzgeber keine zusätzlichen Ausnahmen vor, so dass die gruppeninternen Verträge in die Berechnung der Schwellenwerte mit einbezogen werden müssen, sofern nicht die Hedging-Regeln, wie in Kapitel D.1.3 beschrieben, vorliegen (siehe auch Kapitel D.4.4).

Jedoch können gruppeninterne OTC-Derivatekontrakte unter bestimmten Voraussetzungen von einer Clearingpflicht ausgenommen werden, falls der Schwellenwert überschritten wurde; diese sind im Kapitel D.3 beschrieben.

Für gruppeninterne OTC-Derivate gelten hinsichtlich Risikominderung und Meldung der Transaktionen dieselben Anforderungen wie für OTC-Derivate, die mit gruppenexternen Gegenparteien abgeschlossen werden. Lediglich von der bilateralen Besicherungspflicht ist eine Befreiung möglich (siehe Kapitel 4).

### **D.3 Meldepflichten**

Eine zentrale Pflicht der EMIR, die alle Gegenparteien erfüllen müssen, ist die Meldung aller Derivate an zentrale Transaktionsregister.

#### **D.3.1 Rechtsgrundlagen zu Meldepflichten**

- EMIR, Art. 9
- Delegierte Verordnung Nr. 148/2013
- Durchführungsverordnung Nr. 1247/2012

#### **Alle Unternehmen müssen alle Derivate melden**

Art. 9 der EMIR sieht vor, dass alle Gegenparteien (also auch Energieunternehmen) meldepflichtig sind, wenn sie Derivate i.S. der EMIR in ihrem Portfolio haben. Dabei sind Abschluss und Einzelheiten sämtlicher Derivatekontrakte (nicht nur OTC-Derivate) sowie jegliche Änderungen oder Beendigungen (Art. 9 Abs. 1 S. 1f. EMIR) zu melden.

#### **Meldepflichtige müssen Mehrfachmeldung verhindern**

Die meldepflichtigen Marktteilnehmer müssen sicherstellen, dass die Daten nicht mehrfach gemeldet werden (Art. 9 Abs. 1 letzter Satz EMIR). Das heißt nicht, dass nicht jede Partei „für sich“ melden darf, sondern nur, dass gewährleistet wird, dass Verträge nicht „doppelt gezahlt“ werden, d.h. nicht eindeutig als das gleiche Geschäft identifiziert werden können, was durch den sogenannten „Unique Trade Identifier“ (UTI) sichergestellt werden soll. Nach der Delegierten Verordnung Nr. 148/2013 sind folgende Meldewege vorgesehen:

- von der verpflichteten Partei;
- im Wege der Delegation von dem anderen Vertragspartner;
- im Wege der Delegation von einer gemeinsamen „Dritten Partei“, die auch eine CCP sein kann.

#### **D.3.2 Transaktionsregister**

Die Meldung hat an zentrale Transaktionsregister („Trade Repository“) zu erfolgen. Zuständige Transaktionsregister werden durch die ESMA lizenziert und bekannt gegeben.

Nur ein Unternehmen, welches die Anforderungen nach Art. 55ff. und 78ff. EMIR erfüllt, kann sich als Transaktionsregister registrieren lassen. Insbesondere sind organisatorische und Datensicherheitsanforderungen zu erfüllen. Die Tätigkeit als Transaktionsregister ist eine gewerbliche Tätigkeit und vergütungspflichtig.<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> Weitere Informationen zum Transaktionsregister sind im Glossar zu finden.

### D.3.3 Zeitpunkt der Meldung

Nach Art. 9 Abs. 1 VO Nr. 1247/2012 haben die Meldungen einen Arbeitstag nach dem Abschluss der Transaktion zu erfolgen. Liegen Änderungen oder vorzeitige Beendigungen vor, gilt die gleiche Frist.

### D.3.4 Beginn der Datenmeldungen und Rückwirkung

Das Reporting hätte für **Kredit- und Zinsderivate** (Art. 5 Abs. 1 VO Nr. 1247/2012) in Abhängigkeit vom Vorhandensein eines Transaktionsregisters frühestens am 1. Juli 2013 beginnen können, wenn ein Transaktionsregister vor dem 1. April 2013 registriert worden wäre. Da dies nicht der Fall war, kann das Reporting erst 90 Tage nach der Registrierung eines Transaktionsregisters starten. ESMA geht derzeit davon aus, dass die Datenmeldung für Kredit- und Zinsderivate in Q3/2013 startet. Der späteste Starttermin für das Reporting für diese Derivateklassen ist der 1. Juli 2015. Sollte zu diesem Zeitpunkt für die o.g. Derivateklassen kein Transaktionsregister registriert sein, sind die Daten direkt an die ESMA zu melden.

Das Reporting für alle anderen Derivateklassen und somit insbesondere auch für Energiederivate (gem. Art. 5 Abs. 2 VO Nr. 1247/2012), die nicht in Art. 5 Abs. 1 erwähnt werden, startet in Abhängigkeit vom Vorhandensein eines Transaktionsregisters frühestens am 1. Januar 2014, wenn ein Transaktionsregister vor dem 1. Oktober 2013 registriert wurde. Sollte ein Transaktionsregister nach dem 1. Oktober 2013 registriert werden, startet das Reporting 90 Tage nach der Registrierung. Der späteste Starttermin für das Reporting ist der 1. Juli 2015. Sollte zu diesem Zeitpunkt für eine Derivateklasse kein Transaktionsregister registriert sein, so sind die Daten direkt an die ESMA zu melden.

Grundsätzlich gilt die Meldepflicht rückwirkend für alle Derivatekontrakte, die vor dem 16. August 2012 geschlossen wurden und zu diesem Zeitpunkt noch nicht voll erfüllt waren. Ferner gilt die Meldepflicht auch für Derivatekontrakte, die am oder nach dem 16. August 2012 geschlossen wurden. Alle Derivatekontrakte, welche am 16. August 2012 ausstehend waren und zum Zeitpunkt des Reportingbeginns noch ausstehend sind, sind gem. Art. 5 Abs. 3 der Durchführungsverordnung Nr. 1247/2012 innerhalb von 90 Tagen an ein Transaktionsregister zu melden.

Darüber hinaus sollen die Derivatekontrakte, welche vor dem 16. August 2012 geschlossen wurden und zum 16. August 2012 ausstehend waren oder nach dem 16. August 2012 geschlossen wurden und zum Reportingbeginn nicht mehr ausstehend sind, innerhalb von 3 Jahren an das Transaktionsregister gemeldet werden (Art. 5 Abs. 4 VO Nr. 1247/2012).

Der Beginn der Meldepflichten nach EMIR erfolgt in Abhängigkeit des Starts des Transaktionsregisters (Art. 5 Durchführungsverordnung Nr. 1247/2012) und ist in den folgenden Tabellen dargestellt:

<b>für Kredit- und Zinsderivate</b>		früherster Zeitpunkt	spätester Zeitpunkt	sofern am 1. Juli 2015 nicht vorhanden
<b>Start des Transaktionsregisters</b>		1. April 2013	1. Juli 2015	1. Juli 2015 an die ESMA
<b>+90 Tage</b>	Beginn der Meldeverpflichtung für neu abgeschlossene Kontakte	1. Juli 2013	1. Oktober 2015	1. Juli 2015 an die ESMA
<b>+90 Tage</b>	Frist für die Nachmeldung bestehender Kontrakte seit dem 16. August 2012 und zum Start des Transaktionsregisters weiterlaufend	1. Oktober 2013	1. Januar 2016	1. Oktober 2015 an die ESMA
<b>+3 Jahre</b>	Frist für die Nachmeldung von Kontrakten, die zum 16. August 2012 noch bestanden, jedoch vor Start des Transaktionsregisters ausgelaufen sind	1. Juli 2016	1. Juli 2018	1. Juli 2018 an die ESMA

<b>alle anderen Derivate</b> (u.a. Derivate auf Waren, also Strom und Gas)		früherster Zeitpunkt	spätester Zeitpunkt	sofern am 1. Juli 2015 nicht vorhanden
<b>Start des Transaktionsregisters</b>		1. Oktober 2013	1. Juli 2015	1. Juli 2015 an die ESMA
<b>+90 Tage</b>	Beginn der Meldeverpflichtung für neu abgeschlossene Kontakte	1. Januar 2014	1. Oktober 2015	1. Juli 2015 an die ESMA
<b>+90 Tage</b>	Frist für die Nachmeldung bestehender Kontrakte seit dem 16. August 2012 und zum Start des Transaktionsregisters weiterlaufend	1. April 2014	1. Januar 2016	1. Oktober 2015 an die ESMA
<b>+ 3 Jahre</b>	Frist für die Nachmeldung von Kontrakten, die zum 16. August 2012 noch bestanden, jedoch vor Start des Transaktionsregisters ausgelaufen sind	1. Oktober 2016	1. Juli 2018	1. Juli 2018 an die ESMA

### D.3.5 Inhalt der Datenmeldung

Die Meldung muss enthalten:

- a) Informationen über die Vertragsparteien (Details siehe Tabelle 1 des Anhangs der Delegierten Verordnung Nr.148/2013 sowie Tabelle 1 des Anhangs der Verordnung Nr. 1247/2012);
- b) Informationen, die den Inhalt der Vereinbarung betreffen (Details siehe Tabelle 2 des Anhangs der Delegierten Verordnung Nr. 148/2013 sowie Tabelle 2 des Anhangs der Verordnung Nr. 1247/2012).

Soweit die Meldung für beide Vertragspartner erfolgt, unabhängig davon, ob von einem der beiden oder von einem Dritten, muss sie die Daten beider Vertragspartner enthalten.

Wenn eine Partei für beide Vertragspartner meldet, muss dies gekennzeichnet werden (Art. 1 Abs. 4; VO Nr.148/2013).

Die Vertragsparteien müssen sicherstellen, dass einem im Namen beider Partner versandter Datensatz auch beide Partner zugestimmt haben.

Werden die Daten von den Vertragspartnern an Transaktionsregister gemeldet, ist die Identität der Daten durch den UTI (eindeutiger Transaktions-Identifikationscode) herzustellen. Dabei müssen sich die Vertragspartner auf einen UTI verständigen.

Hat ein Derivat mehr als ein Underlying, sollen sich die Vertragspartner darauf einigen, welcher Assetklasse das Derivat am nächsten kommt und diese angeben (Art. 1 Abs. 6 VO Nr. 148/2013).

### **D.3.6 Detailregelung zu den Informationen über Vertragsparteien**

Gem. Art. 3 Durchführungsverordnung Nr. 1247/2012 hat die Identifikation der meldenden Gegenpartei mit dem LEI (Legal Entity Identifier) zu erfolgen. Dieser Identifizierungscode befindet sich zwar noch in der Entwicklungsphase, doch schon vor Inkrafttreten des endgültigen Standards können sogenannte „Pre-LEI“ bei einigen nationalen Vergabestellen beantragt werden. In Deutschland werden diese voraussichtlich ab dem 2. Quartal 2013 in Form von GEI (German Entity Identifier) möglich sein. Mit Inkrafttreten des endgültigen LEI-Standards werden bis dahin zugewiesene GEI in LEI überführt, wobei die vergebene Nummer die gleiche bleiben wird.

Andernfalls könnte auch ein auf europäischer Ebene festzulegender Übergangs-Identifizierungscode (Art. 3 Abs. 2 VO Nr. 1247/2012) genutzt werden. Liegen beide vorgeannten Kennzeichnungs-codes nicht vor, hat das Unternehmen ein Geschäftskennzeichen nach ISO 9362 zu verwenden, z.B. den BIC (Business Identifier Code). Die Reihenfolge ist einzuhalten.

Weitere Informationen sind auf der Website der zuständigen Behörde zu finden: [http://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BoersenMaerkte/EMIR/Reporting/reporting\\_artikel.html?nn=3710902](http://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BoersenMaerkte/EMIR/Reporting/reporting_artikel.html?nn=3710902).

### **D.3.7 Detailregelung zu den Vertragsinhalten**

Zur eindeutigen Identifikation der Derivate soll gem. Art. 4 Abs. 1 Durchführungsverordnung Nr. 1247/2012 ein „einmaliger Produktcode“ verwendet werden. Derzeit ist unklar, welche Stelle diese Codes festlegt. Allerdings sind die Kriterien hierfür bekannt: Der Code muss eindeutig, neutral, verlässlich, anpassbar, skalierbar, zugänglich und mit vertretbaren Kosten verfügbar sein. Sollte dieser nicht vorhanden sein, kann man gem. Art. 4 Abs. 2 Durchfüh-

rungsverordnung Nr. 1247/2012 eine Kombination aus dem ISO 6166 ISIN-Code oder einen alternativen Code in Anlehnung an den ISO 10962 CFI-Code benutzen.

Sollte dies nicht möglich sein, kann auf Basis

- a) der Derivateklasse eine Einordnung als Waren-, Kredit-, Aktien-, Währungs-, Zins- oder anderes Derivat erfolgen;
- b) des Derivatetyps eine Einordnung als Differenzkontrakt erfolgen.

Sollte das Derivat in keine spezifische Klasse oder keinem Derivatetyp zuzuordnen sein, wird die Derivateklasse oder der Derivatetyp verwendet, auf den sich die Vertragspartner geeinigt haben.

### **D.3.8 Angaben bei Derivatgeschäften, die von einer CCP geleast werden**

Wird ein Derivatekontrakt geleast, muss dies zusätzlich als „Vertragsanpassung“ gemeldet werden (Art. 2 Abs. 1 VO Nr. 148/2013). Wird ein Geschäft an einem Marktplatz abgeschlossen, an dem die Gegenpartei des Geschäfts nicht offengelegt wird und wird über eine CCP geleast, ist in dem Datenblatt als Geschäftspartner die CCP anzugeben.

### **D.3.9 Nachweis der Meldung durch einen geeignete Prüfer**

Art. 2 des EMIR-Ausführungsgesetzes zur Änderung der §§19, 20 und 48 WpHG legt fest, dass die Prüfung der Einhaltung der Pflichten zur Meldung durch einen geeigneten Prüfer innerhalb von neun Monaten nach Abschluss des Geschäftsjahres erfolgen muss. Die Bestellung des Prüfers ist spätestens 15 Monate nach Beginn des Geschäftsjahres vorzunehmen.

### **D.3.10 Zusätzliche Meldepflichten für NFC+**

#### **D.3.10.1 Berichtspflichten für NFC+ von Sicherheiten (Collaterals) bei Außenständen (Exposures)**

Alle FC sowie NFC+ haben sämtliche Sicherheiten (Collaterals) anzugeben (Art. 3 Abs. 1 Delegierte Verordnung Nr. 148/2013). Soweit die Sicherheiten nicht auf Transaktionsebene ausgegeben werden, sind sie auf Portfolioebene zu melden (Art. 3 Abs. 2 VO Nr. 148/2012). In diesem Fall ist für das Portfolio ein zusätzlicher Code zu verwenden, damit die Zuordnung der Sicherheiten nachvollzogen werden kann (Art. 3 Abs. 3 VO Nr. 148/2013).

### **D.3.10.2 Mark-to-market Bewertung**

Alle FC und alle NFC+ haben gem. Art. 11 Abs. 2 EMIR täglich eine mark-to-market oder mark-to-model-Bewertung an ein Transaktionsregister zu melden (Art. 2 VO Nr. 1247/2012). Diese Verpflichtung schließt das gesamte Portfolio an bestehenden Derivatekontrakten ein. NFC- müssen hingegen weder Sicherheiten melden noch mark-to-market oder mark-to-model Bewertungen liefern (Art. 3 Abs. 4 VO Nr. 148/2013).

### **D.3.10.3 Nachverfolgbarkeit von Änderungen**

Veränderungen von Daten, die an ein Transaktionsregister gemeldet sind, müssen nach Art. 4 der Delegierten Verordnung Nr. 148/2013 nachverfolgbar gehalten werden, so dass die Person oder Personen, die Änderungen eingebracht haben, der Grund der Änderung, Datum und Zeitstempel der Änderung und eine klare Beschreibung der Änderung, einschließlich des alten und neuen Inhalts der Felder 58 und 59 der Tabelle 2 im Anhang der Delegierten Verordnung Nr. 148/2013 nachvollzogen werden können. Das gilt auch, wenn die Änderung vom Transaktionsregister selbst eingebracht wurde; dies kann allerdings nur bei mark-to-market Meldungen geschehen, wo diese bei geclearten Geschäften vom CCP eingefügt wird (die berichtenden Unternehmen lassen dieses Feld entsprechend frei).

### **D.3.10.4 Sonstige Melde- und Anzeigepflichten**

Sofern durch die Bestimmung des Volumens an OTC-Derivaten, die mit dem jeweiligen Schwellenwert verglichen werden, ersichtlich wird, dass die Notwendigkeit des Clearings besteht, greifen weitere Anzeigepflichten für Energieunternehmen (s. Kapitel D.5).

### **D.3.10.5 Handlungsempfehlung zu Meldepflichten**

**Alle Unternehmen der Energiewirtschaft sind durch die EMIR verpflichtet, alle Derivate an sogenannte Transaktionsregister zu melden.**

- Stellen Sie mit Ihrem Vertragspartner sicher, dass bei Abschluss eines Derivatekontrakts eine Meldung fristgerecht abgesetzt werden kann - entweder durch Sie selbst, Ihren Vertragspartner oder einen Dritten.
- Klären Sie, ob bereits ein Transaktionsregister besteht.
- Klären Sie Details zur Art des Kontrakts, Transaktions-ID und Transaktionsreferenznummer.
- Klären Sie, wie die Abstimmung der Daten erfolgt.

NFC+: Überschreiten Unternehmen mit ihrem Derivatevolumen die Clearingschwelle, so kommen weitere Meldepflichten bezüglich Kontrakt-Bewertung und Sicherheiten hinzu.

## **D.4 Gruppen- und gruppeninterne Geschäfte**

Der Gruppenbegriff in der EMIR hat zwei Ausprägungen: zum einen die Auslegung im Rahmen der Berechnung des Schwellenwertes, zum anderen die Auslegung im Rahmen des Begriffs „gruppeninterne Geschäfte“.

Soweit die Meldepflichten und Schwellenwertberechnung an den Begriff der Gruppe anknüpfen, ist hiermit gemäß EMIR Art. 2 Ziff. 16 die Gruppe im aktienrechtlichen Sinne (Richtlinie 83/349/EWG) gemeint. Dagegen sind in „gruppeninterne Geschäfte“ gemäß Art. 3 nur Geschäfte mit vollkonsolidierten Tochter-/Schwestergesellschaften der Unternehmensgruppe einzubeziehen. Hierauf beziehen sich die Pflichten zur Umsetzung von Risikominderungs-techniken.

### **D.4.1 Rechtsgrundlage zu gruppeninternen Geschäften**

Nach EMIR, Art. 2 Ziff. 16 ist eine Gruppe ein aus einem Mutterunternehmen und dessen Tochterunternehmen bestehende Gruppe von Unternehmen im Sinne der Art. 1f. der Richtlinie 83/349 EWG oder die Gruppe von Unternehmen gemäß Art. 3 Abs. 1 und Art. 80 Abs. 7f. der Richtlinie 2006/48/EG.

Für Gruppengeschäfte gibt es hinsichtlich der Pflichten aus der EMIR spezifische Ausnahmeregelungen für NFC+ und FC.

Für Unternehmen der Energiewirtschaft sind dies Unternehmen, die über der Clearingschwelle, wenn die gleitende Durchschnittsposition gerechnet für einen Zeitraum von 30 Arbeitstagen die Clearingschwelle übersteigt, liegen und sofern keine Bankenlizenz vorhanden ist.

Klarstellung: Von Gruppenausnahmen sind nur OTC-Derivate betroffen.

Ein gruppeninternes Geschäft liegt vor, wenn die beiden Gegenparteien nach EMIR, Art. 3 Abs. 1:

- a) derselben Vollkonsolidierung nach Richtlinie 83/349EWG oder IFRS nach Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 unterliegen;
- b) ein geeignetes, zentralisiertes Risikobewertungs-, Mess- und Kontrollverfahren nutzen, und sofern nicht beide innerhalb der Europäischen Union angesiedelt sind,
- c) den Durchführungsrechtsakt bei Transaktionen mit Gruppenmitgliedern aus Drittländern unterliegen (Gleichwertigkeit der Regelung im Drittstaat).

#### **D.4.2 Befreiung von Clearingpflicht**

Für gruppeninterne Geschäfte kann eine Ausnahme von der Clearingpflicht nach EMIR, Art. 4 Abs. 2 beantragt werden. Diese Ausnahmeregelung ist für **FC und NFC+ relevant**. Der Antrag muss gem. Art. 18 der Delegierten Verordnung Nr. 149/2013 schriftlich erfolgen. Der Prozess für das Antragsverfahren ist bei ESMA und den zuständigen Behörden in der Entwicklung.

Allgemein steht für den Prozess bisher folgendes fest:

a) Sofern beide Gegenparteien im EWR ansässig sind:

ist eine schriftliche Benachrichtigung beider Gegenparteien an die zuständigen Behörden abzugeben, um die Gruppenausnahme in Anspruch nehmen zu können. Die Gruppenausnahme gilt, wenn die Behörde innerhalb von 30 Tagen keine Einwände erhebt.

b) Sofern nur eine Gegenpartei im EWR ansässig ist:

ist eine schriftliche Benachrichtigung bei der zuständigen Behörde abzugeben, die binnen 30 Tagen die Gruppenausnahme erteilen kann.

#### **D.4.3 Befreiung von der bilateralen Besicherung**

Gem. EMIR, Art. 11 Abs. 7 und 9 können FC und NFC+ bei ihren Aufsichtsbehörden einen Antrag auf Befreiung von den Marginverpflichtungen für nicht geclearte gruppeninterne Geschäfte stellen. Die Befreiung gilt nach Antragstellung und bleibt gültig, wenn die zuständige Behörde nicht innerhalb von 3 Monaten feststellt, dass folgende Bedingungen für eine Befreiung nicht erfüllt sind:

a) Beide Gegenparteien sind im gleichen Mitgliedstaat ansässig:

Ein tatsächliches oder rechtliches Hindernis für die unverzügliche Übertragung von Eigenmitteln oder die Rückzahlung von Verbindlichkeiten zwischen den Gegenparteien ist weder vorhanden noch abzusehen.

b) Eine der Gegenparteien ist in einem anderen EWR-Staat / Drittstaat ansässig:

Zu der Bedingung unter a) kommt die Bedingung hinzu, dass die Risikomanagementverfahren der Gegenparteien hinreichend solide und belastbar sind und dem Komplexitätsgrad des Derivategeschäfts entsprechen.

c) Für alle Gruppenausnahmen:

Informationen über die Freistellung müssen veröffentlicht werden.

#### **D.4.4 Folgen für die Berechnung des Schwellenwertes**

Gruppeninterne Geschäfte sind bei der Berechnung des Schwellenwertes grundsätzlich **ein-zubeziehen**. Ist die Hedgingdefinition auf Gruppengeschäfte nicht anwendbar, müssen sie bei der Berechnung der Clearingschwelle mitberücksichtigt werden.

#### **D.4.5 Handlungsempfehlungen zu Gruppen- und gruppeninternen Geschäften**

- Prüfen Sie, welche Gesellschaften zu Ihrer Gruppe gehören.
- Prüfen Sie, ob Ihre zugehörigen Gesellschaften OTC-Derivate handeln.
- Prüfen Sie, ob Sie die Voraussetzung für die Befreiung von der Clearing- und der Besicherungspflicht für Gruppengeschäfte erfüllen.
- Stellen Sie, falls erforderlich, den schriftlichen Antrag an die zuständige Behörde, um die Ausnahmen zu nutzen.

#### **D.5 Clearingpflicht und Clearingverfahren**

Allgemein bezeichnet Clearing das gegenseitige Auf- und Verrechnen von Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen Gegenparteien. Damit ist Clearing eine Technik zur Reduzierung des Kontrahentenausfallrisikos. Zentrale Funktion des Clearings ist die Ermittlung und der Austausch von Ausgleichszahlungen (Margining) sowie die Übernahme des Kontrahentenausfallrisikos durch die Clearingstelle, also dem zentralen Kontrahenten.

In der Praxis funktioniert der Geschäftsabschluss unter Einbindung des Clearingprozesses beispielhaft wie folgt:

- a) Zwei clearingpflichtige Gegenparteien schließen miteinander einen Stromfuture ab.
- b) Die Gegenparteien melden dieses Geschäft am Tag des Abschlusses an ihren Clearingdienstleister (i.d.R. Finanzinstitut) und dieser ihn weiter an die vereinbarte zentrale Gegenpartei (CCP) bzw., wenn sie selbst Clearingmitglied sind, direkt an die CCP. Die CCP trägt nun das Risiko für die ordnungsgemäße Erfüllung des Geschäfts.
- c) Die CCP fordert von beiden Parteien einen zu hinterlegenden Sicherheitsbetrag (Initial Margin). Dieser Betrag entspricht dem Risikoaufschlag für die Volatilität des Kontraktes. Näheres regeln die Clearingbedingungen der CCPs.
- d) Die CCP ermittelt täglich den Wert des zugrundeliegenden Geschäfts mit aktuellen Marktpreisen (Mark-to-Market) und gleicht diesen Betrag gegenüber den Parteien in Form von Gutschriften oder Lastschriften aus (Variation Margin).

### D.5.1 Rechtsgrundlagen zur Clearingpflicht

Die EMIR regelt im Zusammenhang mit der Clearingpflicht die Rollen der folgenden Marktteilnehmer:

- finanzielle Gegenpartei (FC) (EMIR, Art. 2 Ziff. 8)
- nicht finanzielle Gegenpartei (NFC+) (EMIR, Art. 2 Ziff. 9)
- zentrale Gegenpartei (CCP) (EMIR, Art. 2 Ziff. 1)
- Transaktionsregister (TR) (EMIR, Art. 2 Ziff. 2)

Folgende Tabelle illustriert die mögl. Clearingpflicht für OTC-Derivatekontrakte anhängig vom eigenen Unternehmensstatus:

Eigener Status	Status der Gegenpartei		
	NFC-	NFC+	FC
NFC-	./.	./.	./.
NFC+	./.	Clearingpflicht	Clearingpflicht
FC	./.	Clearingpflicht	Clearingpflicht

Besteht zwar die Verpflichtung, aber nicht die Möglichkeit, einen bestimmten OTC-Derivatekontrakt zu clearen, z.B. weil das Clearing dieses Kontrakts von keiner CCP angeboten wird, sind unter bestimmten Voraussetzungen bilaterale Marginpflichten zu erfüllen (siehe Kapitel D.6).

### D.5.2 Wirksamwerden der Clearingpflicht

Die aus der EMIR resultierende Clearingpflicht (Art. 4) gilt grundsätzlich seit Inkrafttreten der EMIR am 16. August 2012. Allerdings sind bis zum jetzigen Zeitpunkt die technischen Voraussetzungen für das Clearing noch nicht geschaffen. Eine Umsetzung kann erst ab dem Inkrafttreten der notwendigen technischen Regulierungsstandards (zu den clearingfähigen Produkten) erfolgen und wird dann erst möglich, wenn die entsprechende CCP zugelassen ist, welche die entsprechenden OTC-Derivate clear.

Grundsätzlich müssen folgende Bedingungen gleichzeitig vorliegen:

- a) Individuelle Clearingpflicht: Die gleitende Durchschnittsposition einer NFC gerechnet für einen Zeitraum von 30 Arbeitstagen übersteigt die Clearingschwelle (Zeitpunkt A).
- b) Objektive Clearingmöglichkeit: Eine CCP erklärt sich bereit, entsprechende OTC-Derivate zu clearen und wird von der nationalen Behörde hierzu zugelassen (Zeitpunkt B).
- c) Gesetzliche Clearingpflicht: Technische Regulierungsstandards sind erlassen, die für eine bestimmte Derivatekategorie eine Clearingpflicht feststellen (Zeitpunkt C).

Hinweis:

Anfang Februar 2013 wurde von der Europäischen Kommission zudem ein sogenanntes „phase-in“ für die Clearingpflicht nichtfinanzieller Gegenparteien von drei Jahren angekündigt. Ein genauer Zeitpunkt für den Beginn der Clearingpflicht für das Clearing über zentrale Gegenparteien steht daher noch nicht fest.

Eine nichtfinanzielle Gegenpartei wird in Bezug auf künftige OTC-Kontrakte gemäß Art. 10 Abs.1 lit. b in Verbindung mit Art. 4 clearingpflichtig, wenn die gleitende Durchschnittsposition der OTC-Derivatekontrakte (gerechnet für 30 Arbeitstage) in mindestens einer Assetklasse die Clearingschwelle übersteigt. Die ab diesem Zeitpunkt abgeschlossenen Kontrakte sind innerhalb von vier Monaten zu clearen.

Grundsätzlich gilt die Clearingpflicht also nur für Kontrakte in zukünftigen Perioden. Aufgrund des oben genannten Fehlens der technischen Regulierungsstandards und der einhergehenden Unmöglichkeit der operativen Umsetzung kann es zu Beginn der Regulierung aber zu einer rückwirkenden Clearingpflicht kommen.

### **D.5.3 Meldung bei Erreichung des Schwellenwertes und der Clearingpflicht**

Sobald eine Schwellenüberschreitung eingetreten ist, hat der Marktteilnehmer, der Nichtfinanzielle Gegenpartei ist, eine entsprechende Meldung schriftlich an die zuständige nationale Behörde und die ESMA abzusetzen.

Darüber hinaus ist der BaFin nach Art. 2 EMIR-Ausführungsgesetz zur Änderung des § 19 Abs. 2 WpHG schriftlich mitzuteilen, wenn die Clearingschwelle im gleitenden Durchschnitt (gerechnet über einen Zeitraum von 30 Arbeitstagen) im Sinne des Art.10 Abs. 1 lit. b VO Nr. 148/2013 überschritten wird.

Notwendige Dokumente sind auf der Website der zuständigen Behörde zu finden: [http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2013/meldung\\_130315\\_e\\_mir.html](http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2013/meldung_130315_e_mir.html)

### **D.5.4 Nachweis des ordnungsgemäßen Clearings durch einen geeigneten Prüfer**

Art. 2 EMIR-Ausführungsgesetz zur Änderung der §§ 19, 20 und 48 WpHG legt fest, dass die Prüfung der Einhaltung der in der EMIR auferlegten Pflichten durch einen geeigneten Prüfer innerhalb von neun Monaten nach Abschluss des Geschäftsjahres erfolgen muss. Die Bestellung des Prüfers ist spätestens 15 Monate nach Beginn des Geschäftsjahres vorzunehmen.

### **D.5.5 Ende der Clearingpflicht**

Eine NFC, die clearingpflichtig geworden ist und deren gleitende Durchschnittsposition der Derivatekontrakte (gerechnet über 30 Arbeitstage) in keiner Assetklasse die jeweilige Clearingschwelle übersteigt, unterliegt nicht mehr der Clearingpflicht, wenn sie der nationalen Aufsichtsbehörde gegenüber einen entsprechenden Nachweis erbringt. Nach dem deutschen EMIR-Ausführungsgesetz gilt als Nachweis die Bescheinigung eines Wirtschaftsprüfers, eines vereidigten Buchprüfers oder einer Wirtschaftsprüfungs- und Buchprüfungsgesellschaft (Art. 2 EMIR-Ausführungsgesetz zur Änderung des §19 WpHG).

### **D.5.6 Handlungsempfehlung zu Clearingpflicht und Clearingverfahren**

- Bei erstmaligem Überschreiten der Clearingschwelle in einer Assetklasse ist gegenüber der ESMA und der nationalen Behörde eine Meldung abzusetzen.
- Bei Eintritt der Clearingpflicht (gleitende Durchschnittsposition -gerechnet über 30 Arbeitstage- übersteigt in mindestens einer Assetklasse die Clearingschwelle) ist gegenüber der zuständigen nationalen Behörde eine Meldung abzugeben.
- Prüfen Sie, ob eine Clearingstelle für Ihre Produkte zugelassen ist und unter welchen Bedingungen dort zu clearen ist.
- Beginnen Sie mit dem Clearing für alle neu abgeschlossenen clearingfähigen und clearingpflichtigen OTC Derivate.
- Monitoring der Durchschnittsposition, um bei Unterschreitung eine entsprechend entlastende Meldung abgeben zu können.
- Setzen Sie die zusätzlichen Risikominderungstechniken für NFC+ für die nicht geclearte OTC-Derivate um.

### **D.6 Risikominderungstechniken**

FC und NFC sind bei Abschluss eines nicht über eine CCP geclearten OTC-Derivatekontrakts verpflichtet, risikomindernde Maßnahmen durchzuführen. Diese unterscheiden sich hinsichtlich des Umfangs, ob das betreffende Unternehmen ein FC, NFC+ oder NFC- ist.

Die folgenden vier Maßnahmen sind unabhängig vom Status des Unternehmens bei Abschluss eines nicht geclearten OTC-Derivats durchzuführen bzw. einzurichten:

- rechtzeitige Bestätigung des Deals (Timely confirmation) Art. 12 VO Nr.149/2013;
- Portfolioabgleich (Portfolio reconciliation) Art. 13 VO Nr. 149/2013;
- Portfoliokomprimierung (Portfolio compression) Art. 14 VO Nr. 149/2013;
- Maßnahmen zur Klärung von Unstimmigkeiten (Dispute resolution) Art. 15 VO Nr. 149/2013.

Risikominderungsmaßnahmen	NFC-	NFC+	FC
rechtzeitige Bestätigung	+	+	+
Portfolioabgleich	+	+	+
Portfoliokomprimierung	+	+	+
Streitbeilegung	+	+	+
Bewertung zu Markt- bzw. Modellpreisen	-	+	+
Austausch von Sicherheiten	-	+	+

NFC+ und FC müssen zusätzlich ihr Portfolio täglich mark-to-market bzw. mark-to-model bewerten und Sicherheiten mit der Gegenpartei für nicht geclearte Derivate austauschen. Eine detaillierte Beschreibung der Maßnahmen ist in Abschnitt D 6.5 zu finden.

## D.6.1 Rechtzeitige Bestätigung bei Abschluss von Derivatekontrakten

### D.6.1.1 Gesetzliche Grundlagen

- EMIR, Art. 11 Abs. 1 lit. a
- Delegierte Verordnung Nr. 149/2013 Art. 12 und Erwägungsgrund 38

Grundsätzlich gilt als Bestätigung eines Derivateabschlusses entweder ein Dokument, das von beiden Gegenparteien unterschrieben wurde, ein elektronisch bestätigter Vertrag oder bei telefonischem Vertragsabschluss eine einseitige schriftliche Dokumentation des Geschäfts. Hinsichtlich des Status der Geschäftspartner (FC; NFC+ oder NFC-) gelten jedoch unterschiedliche Fristen zur Bestätigung.

Ein Geschäft sollte grundsätzlich so schnell wie möglich bestätigt werden. Die genauen maximalen Fristen für die Bestätigung ergeben sich aus den entsprechenden zeitlichen Regelungen für die unterschiedlichen Derivateklassen. Hierbei ist zu beachten, dass für NFC- sowie NFC+ und FC unterschiedliche Fristen zur Anwendung kommen.

### Fristen für NFC-

Ein Geschäft soll so schnell wie möglich von beiden Gegenparteien bestätigt werden. Näheres erläutern die FAQ der ESMA vom 20. März 2013 unter OTC Question 5<sup>7</sup>. Die genauen Fristen für die Bestätigung ergeben sich aus der folgenden Regelung:

- a) Für Credit Default Swaps und Zinsswaps, die bis zum 31. August 2013 abgeschlossen wurden, gilt für derartige Geschäfte als zeitnahe Bestätigung eine, die bis zum Ende des 5. Geschäftstages (COB D+5) abgegeben wird. Für Geschäfte, die bis zum 31. August 2014 abgeschlossen wurden, gilt eine Frist bis zum Ende des dritten Geschäftstages und für spätere Geschäfte eine Frist bis zum Ende des zweiten Geschäftstages, der auf das Datum der Ausführung folgt.

Regelung CDS und Zinsswaps	
bis 31. August 2013	COB D+5
bis 31. August 2014	COB D+3
danach	COB D+2

- b) Für Aktienswaps, Währungsswaps, Warenswaps und alle anderen Derivate (außer den in Punkt a) genannten), die bis zum 31. August 2013 abgeschlossen wurden, gilt das Ende des 7. Geschäftstages. Für Geschäfte, die bis zum 31. August 2014 abgeschlossen wurden, gilt die Frist bis zum Ende des vierten Geschäftstages und für alle später abgeschlossenen Geschäfte das Ende des zweiten Geschäftstages, der auf das Datum der Ausführung folgt.

Regelung Aktien, Währungs- und Warenswaps sowie übrige Derivate	
bis 31. August 2013	COB D+7
bis 31. August 2014	COB D+4
danach	COB D+2

- c) Ausnahmeregelung: Wenn eine Transaktion nach 16:00 Uhr Ortszeit oder mit einer Gegenpartei in einer anderen Zeitzone abgeschlossen wurde und ein Einhalten der genannten Fristen nicht möglich ist, so ist diese Transaktion so schnell wie möglich, maximal jedoch einen Tag später als die in a) und b) genannten Fristen zu bestätigen.

<sup>7</sup> <http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-324.pdf>

### Fristen für NFC+ und FC

a) Für Credit Default Swaps und Zinsswaps, die bis zum 28. Februar 2014 abgeschlossen wurden, gilt als zeitnahe Bestätigung eine, die bis zum übernächsten Geschäftstag, danach eine, die bis zum Ende des nächsten Geschäftstages erfolgt.

Regelung CDS und Zinsswaps	
bis 31. August 2014	COB D+2
danach	COB D+1

b) Für Aktienswaps, Währungsswaps, Warenswaps und alle anderen Derivate (außer den in Punkt a) genannten), die bis zum 31. August 2013 abgeschlossen wurden, gilt das Ende des dritten Geschäftstages. Für Geschäfte, die bis zum 31. August 2014 abgeschlossen wurden, gilt die Frist bis zum Ende des übernächsten Geschäftstages und für alle späteren Geschäfte das Ende des nächsten Geschäftstages, der auf das Datum der Ausführung folgt.

Regelung Aktien, Währungs- und Warenswaps sowie übrige Derivate	
bis 31. August 2013	COB D+3
bis 31. August 2014	COB D+2
danach	COB D+1

Konsequenzen bei Nicht-Einhaltung der fristgerechten Bestätigung sind im FAQ der ESMA vom 8. Februar 2013 unter II /13 aufgezeigt<sup>8</sup>.

#### D.6.1.2 Handlungsempfehlung zur rechtzeitigen Bestätigung

- Beachten Sie entsprechend Ihres Status die daraus folgenden Fristen zur „rechtzeitigen Bestätigung“.
- Überprüfung und Anpassung der Vertragsbestätigungsprozesse auf EMIR-Konformität, damit die Fristen eingehalten werden.
- Dokumentation der Prüfungsergebnisse und der Prozesse als Nachweis für insbesondere ESMA, BaFin, den Wirtschaftsprüfer.
- Zu beachten: Jede Gegenpartei hat die für sie selbst geltende Frist einzuhalten. Hierdurch können sich unterschiedliche Bestätigungszeitpunkte ergeben.

<sup>8</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/financial-markets/docs/derivatives/emir-faqs\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/derivatives/emir-faqs_en.pdf)

## D.6.2 Portfolioabgleich

### D.6.2.1 Gesetzliche Grundlagen

- EMIR, Art. 11 Abs. 1 lit. b
- Delegierte Verordnung Nr. 149/2013 Art. 13 und Erwägungsgründe 28f.

Die zweite Maßnahme zur Risikominderung ist die Portfolioabstimmung. Hierbei sollen Gegenparteien bevor sie ein OTC-Derivat abschließen, schriftlich mit jeder ihrer Gegenparteien Bedingungen zur Abstimmung ihres Portfolios festlegen. Es besteht grundsätzlich die Möglichkeit diese Aufgabe auszulagern. Die Portfolioabstimmung soll mindestens die wichtigsten Handelsbedingungen umfassen, die den einzelnen OTC-Derivatkontrakt eindeutig bestimmen, sowie die Bewertung des Vertrags ermöglichen. Zudem muss der Wert des OTC-Derivatekontrakts abgeglichen werden.

Auch hier gibt es unterschiedliche Anforderungen in Abhängigkeit des Status des Unternehmens und der Anzahl der in Bestand befindlichen OTC-Derivate (VO Nr. 147/2013 Art. 13).

### D.6.2.2 Inkrafttreten der Verpflichtung

Die Verpflichtung zur Portfolioabstimmung tritt am 15. September 2013 in Kraft (VO Nr. 149/2013 Art. 21).

### D.6.2.3 Handlungsempfehlungen zum Portfolioabgleich

- Verhandeln Sie die Rahmenbedingungen zur Portfolioabstimmung mit den Gegenparteien und halten Sie diese schriftlich fest.
- Überwachen Sie die Größe der Portfolios hinsichtlich OTC-Derivate und beachten Sie die Frequenz der Portfolioabstimmung der oben genannten Häufigkeiten.
- Dokumentieren Sie die Prozesse.

## D.6.3 Portfoliokomprimierung

### D.6.3.1 Gesetzliche Grundlagen

- EMIR, Art. 11 Abs. 1 lit. b
- Delegierte Verordnung Nr. 149/2013 Art. 14 Erwägungsgrund 30

Die dritte Maßnahme zur Risikominderung ist die Portfoliokomprimierung. Alle Gegenparteien, die mehr als 500 ausstehende OTC-Derivatkontrakte **mit einer** Gegenpartei abgeschlossen haben, die nicht dem zentralen Clearing unterliegen, sollen Prozesse installieren, die mindestens zweimal jährlich die Möglichkeit einer Portfoliokomprimierung überprüfen.

Falls eine Portfoliokomprimierung nicht vollzogen wird, müssen die Gegenparteien in der Lage sein, den Behörden gegenüber dafür eine nachvollziehbare Begründung vorzulegen.

### **D.6.3.2 Inkrafttreten der Verpflichtung**

Die Vorschriften zur Portfoliokomprimierung gelten ab dem 15. September 2013 (VO Nr. 149/2013 Art. 21).

### **D.6.3.3 Handlungsempfehlungen zur Portfoliokomprimierung**

- Einrichtung der o.g. Prozesse, um die Möglichkeit einer halbjährlichen Portfoliokomprimierung zu überprüfen.
- Prozess zur Überwachung der Größe der Portfolien der einzelnen Gegenparteien, inkl. Überwachung der Schwelle von 500 ausstehenden OTC-Kontrakten pro Gegenpartei.
- Dokumentation der Prozesse.

## **D.6.4 Streitbeilegung**

### **D.6.4.1 Gesetzliche Grundlagen**

- EMIR, Art. 11 Abs. 1 lit. b
- Delegierte Verordnung Nr. 149/2013 Art. 15 und Erwägungsgrund 31

Wenn Gegenparteien einen OTC-Derivatkontrakt abschließen, muss sichergestellt werden, dass detaillierte Vorgehensweisen zur Identifizierung, Aufzeichnung und Überwachung von Meinungsverschiedenheiten hinsichtlich der Bewertung, der Existenz des Vertrags sowie des Austausches von Sicherheiten existieren.

Problemfälle sollen schnell gelöst werden, i.d.R. innerhalb von fünf Tagen. Für Fälle, die länger dauern, ist ein gesonderter Prozess aufzusetzen. Dokumentiert werden sollen mindestens die Dauer der Meinungsverschiedenheit, die Gegenpartei und die Vertragssumme.

Für finanzielle Gegenparteien gilt zusätzlich, dass sie den Behörden alle Meinungsverschiedenheiten melden müssen, die sich auf die Bewertung oder den Austausch von Sicherheiten von OTC-Derivatkontrakten beziehen, deren Höhe/Wert mehr als 15 Mio. Euro beträgt und die mehr als 15 Tage ausstehen.

### **D.6.4.2 Inkrafttreten der Verpflichtung**

Die Vorschriften zur Lösung von Meinungsverschiedenheiten gelten ab dem 15. September 2013 (VO Nr. 149/2013 Art. 21).

#### **D.6.4.3 Handlungsempfehlungen zur Streitbeilegung**

- Vereinbarung konkreter Regelungen mit den Gegenparteien, mit denen OTC-Kontrakte abgeschlossen werden.
- Installation eines Prozesses zur Identifikation, Aufzeichnung und Überwachung von Meinungsverschiedenheiten; mindestens müssen der Zeitraum des ungelösten Disputs sowie der infrage stehende Betrag aufgezeichnet werden.
- Überprüfung der Eignung existierender Rahmenverträge.

#### **D.6.5 Zusätzliche Pflichten der Risikominderung für NFC+ und FC**

Im Folgenden werden weitere Pflichten für NFC+ und FC zur Risikominderung beschrieben. Hierbei handelt es sich um:

- a) tägliche Bewertung zu Markt- bzw. Modellpreisen;
- b) Austausch von Sicherheiten.

##### **D.6.5.1 Bewertung zu Markt- bzw. Modellpreisen**

###### **Gesetzliche Grundlagen**

- EMIR, Art. 11 Abs. 2
- Delegierte Verordnung Nr.149/2013 Art. 16f.

Demnach sind NFC+ und FC verpflichtet, täglich, auf der Basis der aktuellen Kurse, den Wert ausstehender Kontrakte zu ermitteln. Ist eine Bewertung zu Marktpreisen nicht möglich, weil eine oder mehrere Indikatoren aus der Delegierten Verordnung Nr. 149/2013 Art. 16 zutreffen, so kann eine Bewertung nach Modellpreisen gemäß Art. 17 der Verordnung erfolgen (Hinweis: NFC- müssen ebenfalls diese Anforderungen erfüllen; allerdings nicht täglich, sondern quartalsweise bzw. jährlich Berechnungen durchführen; s. Portfolioabstimmung).

##### **D.6.5.2 Handlungsempfehlungen zu Bewertungsanforderungen**

Wenn Sie NFC+ oder FC sind:

- Stimmen Sie sich zu den Vorgaben der Bewertung zu Markt- oder Modellpreisen mit einem qualifizierten Prüfer ab.
- Überprüfen Sie anhand der gesetzlichen Vorgaben, welche OTC-Derivatekontrakte zu Markt- und welche zu Modellpreisen bewertet werden müssen.

### **D.6.5.3 Austausch von Sicherheiten**

#### **Gesetzliche Grundlagen**

- EMIR, Art. 11 Abs. 3 -11
- Delegierte Verordnung Nr. 149/2013 Art. 18-20

NFC+ und FC sind verpflichtet, Risikomanagementverfahren einzuführen, die den rechtzeitigen und angemessenen Austausch von Sicherheiten in Bezug auf nicht zentral geclearte OTC-Derivatekontrakte vorschreiben.

Diese Vorgabe gilt nicht für gruppeninterne Geschäfte (siehe Kapitel D.4), sofern die gesetzlichen Vorgaben erfüllt sind. Um diese Ausnahme zu nutzen, müssen die Gegenparteien einen Antrag an die zuständige/n Behörde/n stellen. Dieser Antrag bedarf der Schriftform und muss die in der Delegierten Verordnung Nr. EU 149/2013 Art. 19 enthaltenen Anforderungen erfüllen. NFC+, die die Ausnahme für gruppeninterne Geschäfte nutzen, müssen darüber hinaus auch Informationen über die Befreiung gemäß den Vorschriften veröffentlichen (derzeit ist noch unklar, wo dies erfolgen soll).

### **D.6.5.4 Handlungsempfehlungen zum Austausch von Sicherheiten**

Wenn Sie eine nichtfinanzielle Gegenpartei über dem Schwellenwert sind (NFC+), überprüfen Sie, ob ein Risikomanagementverfahren zum Austausch von Sicherheiten in Ihrem Unternehmen besteht und den gesetzlichen Anforderungen entspricht.

Prüfen Sie, ob es gruppeninterne Geschäfte gibt, die von diesen Vorgaben ausgenommen werden können:

- Wenn ja, stellen Sie einen entsprechenden Antrag an die zuständige Behörde.
- Bei Nutzung der Ausnahme für gruppeninterne Geschäfte, sind die notwendigen Informationen zu veröffentlichen.

## **E Sanktionen**

Die EMIR ist eine EU-Verordnung mit unmittelbarer Gültigkeit, dennoch obliegen, gemäß Art. 12, die Festlegung von Vorschriften zu Sanktionen sowie deren Erlass und Vollstreckung im Falle von Verstößen den Mitgliedsstaaten.

In Deutschland regelt das „Ausführungsgesetz zur Verordnung Nr. 648/2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister“ (EMIR-Ausführungsgesetz) alle Maßnahmen und Sanktionen zur Einhaltung der Vorgaben der EU-Verordnung. Diese Vorschriften werden im Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) ergänzt.

## **F Anhang 1 - Glossar**