

Fragen und Antworten zur EMIR: ESMA veröffentlicht Q&As

Categories : [Energie](#), [Energiehandel](#)

Tagged as : [Aufsichtssystem](#), [BaFin](#), [Clearing](#), [Clearingschwelle](#), [EMIR](#), [ESMA](#), [Kontrollsystem](#), [Meldepflicht](#), [OTC-Derivate](#), [Risikominderungstechniken](#), [Transaktionsregister](#), [Zentrale Gegenpartei](#)

Date : 17. April 2013

Die Zeiten des unregulierten Derivatehandels nähern sich ihrem Ende. Die [European Securities and Markets Authority](#) (ESMA) arbeitet emsig daran, die entsprechende [Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister](#) (European Market Infrastructure Regulation – EMIR) umzusetzen. Gerade geht es Schlag auf Schlag. Am 15.3.2013 sind die von der ESMA erarbeiteten technischen Regulierungs- und Durchführungsstandards in Kraft getreten. Und nur wenige Tage später hat die Behörde mit einem so genannten Q&A-Papier mit Fragen und Antworten zu EMIR und ihren Folgen nachgelegt.

Die EMIR trat im August 2012 in Kraft. Sie hat das Ziel, den Handel mit Derivaten sicherer und sichtbarer zu machen. Dabei handelt es sich – vorsichtig gesagt – um eine Mammutaufgabe, da insbesondere der außerbörsliche Handel mit Derivaten (OTC = Over The Counter) bis dato keinerlei Regelungen unterlag. Die Aufgabe war, ein völlig neues Aufsichts- und Kontrollsystem zu schaffen und europäische und nationale Behörden sowie die Marktakteure daran zu beteiligen. Damit alle ausreichend Zeit haben, soll das Projekt in mehreren Schritten und innerhalb eines Zeitraums von eineinhalb bis zwei Jahren umgesetzt werden.

Mit den technischen Regulierungs- und Durchführungsstandards ist ein großer Schritt gemacht worden. In insgesamt sieben delegierten Verordnungen werden die zentralen Vorgaben der EMIR zur Schaffung von Transaktionsregistern, zur Einführung des Clearings und zur Entwicklung von Risikominderungstechniken näher ausgestaltet.

Hinter dem nun erschienenen Q&A-Papier steht das Anliegen der ESMA, sicherzustellen, dass die EMIR in der Praxis einheitlich angewandt wird. Das Papier soll bestehende Unklarheiten beseitigen. Gebündelt sind Fragen und Antworten zu den drei Themenkomplexen OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister. Das Papier wird fortlaufend aktualisiert werden – man kann auch selbst Fragen einreichen.

Relevant für Energie

Was davon ist für Energiehändler und Energieversorgungsunternehmen interessant?

Zunächst einmal die Fragen im Zusammenhang mit der Clearingschwelle. Hier weist ESMA darauf hin, dass nichtfinanzielle Gegenparteien seit dem 15.3.2013 verpflichtet sind zu prüfen, ob sie die Clearingschwelle überschreiten. Wenn ja, müssen sie die ESMA und als nationale Regulierungsbehörde die [Bundesanstalt für Finanzaufsicht](#) (BaFin) informieren. Eine entsprechende Regel sollte also jedes Unternehmen, das mit Derivaten operiert, in seinen internen Anweisungen haben – auch wenn die allermeisten niemals auch nur in die Nähe der Schwelle kommen dürften.

Zur Erinnerung: Die Clearingschwelle für Warenderivate liegt bei 3 Milliarden Euro (Summe der Bruttonominalwerte), wobei Kontrakte, die der eigenen Absicherung (Hedging) dienen, bei der Berechnung außen vor gelassen werden dürfen. Für die Berechnung relevant sind laut Q&A-Papier aber

so genannte Intra-Group-Transaktionen, also Geschäfte zwischen Konzernunternehmen, wenn sie nicht zu Hedgingzwecken erfolgen. Diese zählen dann bei den beteiligten Unternehmen als jeweils ein Derivatgeschäft (und damit für die Gruppe sogar doppelt!). Sollte man aber über der Schwelle liegen und vom Zwangsclearing betroffen sein, kann man die Intra-Group allerdings wieder von der Clearingpflicht befreien lassen ...

Zudem müssen nichtfinanzielle Gegenparteien, die die Clearingschwelle nicht überschreiten, aber Geschäfte mit finanziellen Gegenparteien schließen, ihrem Vertragspartner künftig versichern, dass sie die Clearingschwelle nicht überschreiten. Dies geschieht am besten durch eine Ergänzung der bisher verwendeten Verträge.

Ebenfalls Relevantes gibt es zur Meldepflicht. Während nur bestimmte Derivatekontrakte gecleart werden müssen, müssen alle Derivatgeschäfte – auch die an der Börse geschlossenen – gemeldet werden. Obwohl sich dies bereits so aus dem EMIR-Wortlaut heraus deutlich ergab, sah sich ESMA gezwungen – wahrscheinlich aufgrund zahlreicher ungläubiger Nachfragen – dies nochmals klarzustellen.

Die Meldepflicht gilt rückwirkend, d. h. es müssen alle Kontrakte gemeldet werden, die vor, am oder nach dem 16.8.2012 geschlossen wurden. Diese Pflicht sorgte für große Aufregung, die ESMA hat das Problem in den Q&As nun aber entschärft, und zwar durch die Konkretisierung des Umfangs der Meldepflicht. Der hat für wesentliche Erleichterung gesorgt. Gemeldet werden müssen nämlich nicht sämtliche Ereignisse des Lebenszyklus des Derivats, sondern nur der letzte Stand bzw. der Stand, in dem sich das Geschäft bei Inkrafttreten der Meldepflicht befindet.

Eine interessante Antwort gibt es auch auf die Frage der Risikominderung. Wer nicht der Clearingpflicht unterliegt, muss dennoch zur Risikominderung beitragen. Die EMIR sieht dafür verschiedene Techniken vor. Eine davon ist die rechtzeitige Bestätigung der Bedingungen des Derivatekontrakts. Für die Rechtzeitigkeit legt die [delegierte Verordnung \(EU\) Nr. 149/2013](#) Fristen fest. Unter Bestätigung, so die ESMA nun, ist die verbindliche Einigung der Parteien über alle wesentlichen Bedingungen des Vertrages zu verstehen. Das heißt, dass das Absenden einer Bestätigung einer Partei nicht reichen würde, um die Frist für die Rechtzeitigkeit zu wahren. Vielmehr ist innerhalb des Zeitraums entweder eine ausdrückliche Zustimmung der Gegenseite oder das Verstreichen einer „Einspruchsmöglichkeit“ (z. B. wenn die Bestätigung des Verkäufers als richtig anerkannt gilt, wenn der Käufer nicht innerhalb von drei Tagen ausdrücklich widerspricht) erforderlich.

In diesem Zusammenhang räumt die ESMA noch eine weitere Kuh vom Eis: Sie stellt klar, dass die Bestätigung nicht notwendigerweise auf elektronischem Wege erfolgen muss. Wer nachweisen kann, dass dieser Weg nicht möglich ist, kann die Bestätigung zum Beispiel auch faxen oder per E-Mail schicken.

Wir dürfen gespannt sein, wie der Umsetzungsprozess weitergeht. Die Clearingpflicht wird voraussichtlich ab dem vierten Quartal 2013 gelten. Welche Produkte tatsächlich gecleart werden müssen, ist allerdings noch offen. Die Meldepflicht für Warenderivatekontrakte könnte zum 1.1.2014 in Kraft treten.

Ansprechpartner: [Prof. Dr. Ines Zenke/Dr. Christian Dessau](#)