

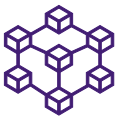
MAKING THINGS RUN

Die EMIR- Verordnung

targens 

inkl. Refit
und Ausblick

Information



[targens.de](https://www.targens.de)



Die EMIR-Verordnung

Weltweit basiert der Handel mit Derivaten – gemessen an den Nominalbeträgen – zu ungefähr 90% auf OTC Geschäften. Daher wurde mit EMIR (seit 2012) und der EMIR-Refit Verordnung als entsprechende Änderung (seit 06/2019) der richtige Weg eingeschlagen, um die mit der Finanzkrise von 2008/2009 sichtbaren Risiken zu minimieren. Der Fokus liegt darin, jederzeit verlässliche Auskunft über die aktuell stattfindenden Transaktionen, insbesondere zwischen den finanziellen Gegenparteien, zu erhalten.

Im Zuge der EMIR-Refit Verordnung wurden neue Kundenklassifikationen eingeführt. Dies impliziert erheblichen Änderungsbedarf, insbesondere für die Abwicklungssysteme von Derivaten und Wertpapieren sowie die Kundenklassifikationssysteme (Stammdatenpflege). Gegenparteien sind zudem verpflichtet, eine jährliche Überprüfung ihrer Clearingschwellen vorzunehmen, sofern eine Berechnung erfolgt.

Jedoch sind die Regulierungsarbeiten keinesfalls abgeschlossen und werden weiterhin durch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Market Authority) um technische Regulierungsstandards (RTS) und Durchführungsstandards (ITS) erweitert. Technisch werden durch die Einführung von UPI Referenzdaten, kombiniert mit dem ISO 20022 Standard zahlreiche technische Änderungen von der IOSCO Gruppe erarbeitet. Es gilt nun, diese in der Systemlandschaft der Banken zu integrieren. Das nachfolgende Dokument nennt konkret die geplanten Änderungen, deren Umsetzungsstand und die Auswirkungen auf die verschiedenen Applikationen der davon betroffenen Finanzdienstleistungsinstitute.

Die Kernpunkte der EMIR-Verordnung Nr. 648/2012¹

Die EMIR-Verordnung betrifft sowohl Finanzinstitute wie Banken, Wertpapierfirmen und Versicherungen (financial counterparty, FC), als auch andere Institute und Unternehmen (non-financial counterparty, NFC).

Clearingpflicht (Artikel 4 EMIR)

Die Clearingpflicht regelt, dass außerbörslich gehandelte Derivate nicht mehr bilateral zwischen Verkäufer und Käufer abgewickelt werden dürfen, sofern vordefinierte Schwellenwerte überschritten werden. Von dieser Pflicht sind alle Finanzinstitute (FC) und auch große nichtfinanzielle Parteien (NFC+) betroffen. Zur Senkung des Ausfallrisikos muss fortan die Abwicklung über zentrale Clearinghäuser (Central Counterparty, CCP) laufen, die im europäischen Raum durch die ESMA zugelassen werden. Seit der EMIR-Refit-Verordnung sind FC und NFC automatisch für alle OTC-Derivate clearingpflichtig, wenn sie keine Berechnungen der Clearingschwellen durchführen.

Meldepflicht (Artikel 9 EMIR)

Um den Derivate-Handel im Markt transparenter zu gestalten, müssen seit 2013 alle Derivatekontrakte (börslich und außerbörslich gehandelt) an ein Transaktionsregister (TR) ohne Mehrfachmeldungen gemeldet werden. Die Transaktionsregister werden von der ESMA zugelassen, anerkannt und beaufsichtigt. Von der Pflicht sind ausnahmslos alle Finanzinstitute und Unternehmen betroffen, die mit Derivaten handeln. Die Meldung beinhaltet die Übermittlung von wesentlichen Kontraktdateien, wie Informationen zu den beteiligten Kontrahenten, die Art, die Fälligkeit, der Nominalwert und sonstige Konditionen. In der Meldung werden die Gegenparteien (FC und NFC) durch Legal Entity Identifier (LEI) identifiziert, die bei nationalen Vergabestellen (Local Operating Units) beantragt werden können.

¹ VERORDNUNG (EU) 2019/834 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, verfügbar unter <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32012R0648&rid=1>

² VERORDNUNG (EU) 2019/834 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, verfügbar unter <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R0834&from=DE>

³ IOSCO: International Organization of Securities Commissions

⁴ Die Clearingschwellen sind in Artikel 11 der Verordnung (EU) 149/2013 festgelegt, verfügbar unter <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0149&from=IT>.

Risikomanagement (Artikel 11 EMIR)

Für alle OTC-Derivategeschäfte, die nicht der Clearingpflicht unterliegen, müssen besondere Vorsorgen zur Risikominimierung angewendet werden, um operationelle Ausfalls- und Geschäftsrisiken zu senken. Dies trifft vor allem auf nichtfinanzielle Parteien zu, da sie zum größten Teil nicht clearingpflichtig sind. Die Regularien sehen unter anderem finanzielle Absicherungen durch höhere Eigenkapitalanforderungen vor.

Die wesentlichen Änderungen: Die EMIR-Refit Verordnung Nr. 2019/834²

Entlastung von kleinen Marktteilnehmern

Durch die Verordnung von 2012 waren die Marktteilnehmer unverhältnismäßig von den regulatorischen Anforderungen betroffen. Grundlegende Änderungen in der EMIR-Refit-Version betreffen nichtfinanzielle und (durch ihre Neueinführung) die kleinen finanziellen Gegenparteien (small financial counterparties, SFC). Diese werden durch die neue Verordnung deutlich entlastet. Ihr Transaktionsvolumen am Derivatemarkt ist so gering, dass man von einem niedrigeren Systemrisiko ausgehen kann. Dies zeigt sich auch darin, dass die Schwellenwerte überarbeitet wurde, welche die Clearingpflicht definieren.

Meldepflichten von FCs bezogen auf NFC

Seit dem 18. Juni 2020 sind zudem FCs bei Transaktionen mit NFCs verantwortlich (unter der Voraussetzung, dass die NFC- Parteien die Meldung nicht selbst vornehmen). Die FCs sind dabei für die Vollständigkeit und Korrektheit der Meldung verantwortlich, der NFC- muss lediglich Daten an den FC übermitteln, welche dieser nicht selbst ermitteln kann. Die zeitlichen Grenzen für die Übermittlung dieser Daten ist allerdings mit fünf Tagen sehr knapp bemessen. Allerdings bedeutet dies auch, dass NFC- Parteien entsprechende Prozeduren etablieren muss.

UTI und UPI

Generell existiert nach den neuen Regelungen ein ausgeklügelter Mechanismus, nach welchem entschieden wird, wer die UTI, den eindeutigen Kennzeichner für das jeweilige Derivategeschäft, erzeugen muss. Dieser nimmt eine Schlüsselrolle ein und ist für die Kontrahenten identisch.

Die eindeutige Identifizierung von Derivateprodukten ist eine internationale Aufgabe, welche die Entwicklung eines ISO-standardisierten UPI (Unique Product Identifier) als Ziel definiert hat. Da mit der Einführung von MiFIR lediglich für den Handel zugelassene Derivate mit einer ISIN ausgestattet werden, blieben die anderen Derivateprodukte bislang außen vor. Hierfür werden nun spezifische Informationen wie Assetklasse, Optionstyp, Amortisierungsstruktur etc. ergänzt, um die Beschreibung des Produkts noch eindeutiger und lückenloser zu gestalten.

Dies hat den Vorteil, wenn man diese Informationen öffentlich zugänglich macht, dass die handelnden Parteien ihren Abstimmungsaufwand signifikant reduzieren können. Die Definition eines einheitlichen Vorgehens soll nun die Konsistenz in den Meldedaten und die erleichterte Analyse in der Regulierung ermöglichen. Aller Voraussicht nach soll das Q3 2022 eingesetzt werden.

Änderung von RTS und ITS

Ende März 2020 hat die ESMA das Konsultationspapier für technische Standards veröffentlicht. Nach der verlängerten Konsultationsfrist sind die finalen Standards im Dezember 2020 veröffentlicht worden. Die finale Veröffentlichung und damit der Start der 18 Monatsfrist ist für Q4 2021 vorgesehen.

Neue und Änderung bestehender Meldefelder

Die Anzahl der Meldefelder nimmt mit der neuen Verordnung von 129 auf 203 Felder deutlich zu. Zugleich werden 67 bestehende Meldefelder überarbeitet. Hiervon sind insgesamt 152 Felder sogenannte kritische Datenfelder (CDE), welche der CDE Guidance unterworfen sind.

⁵ SMA Consultation Paper: Technical standards on reporting, data quality, data access and registration of Trade Repositories under EMIR REFIT, verfügbar unter: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma74-362-47_cp_on_the_ts_on_reporting_data_quality_data_access_and_registration_of_trs_under_emir_refit.pdf

⁶ Technical standards on reporting, data quality, data access and registration of Trade Repositories under EMIR REFIT, verfügbar unter: [https://www.esma.europa.eu/file/110916/download?token=C9MdQ0N4" \t,„blank“ \o,https://www.esma.europa.eu/file/110916/download?token=c9mdq0n4](https://www.esma.europa.eu/file/110916/download?token=C9MdQ0N4)

⁷ <https://www.bis.org/cpmi/publ/d186.pdf>

Wie in den RTS beschrieben, werden unter anderem folgende Datenkategorien erweitert bzw. angepasst.

| | |
|----------------------------|--|
| Collateral | Einführung zahlreicher, neuer Felder zur Beschreibung des Grades der Besicherung (Collateralisation category), zur Marginabbildung und zum Counterparty Rating |
| Preisdaten | Einführung von acht neuen Feldern, u.a. Price schedule oder Spread Currency |
| Package Strukturen | sieben neue Felder werden eingebunden, welche z.B. den Package transaction price beschreiben |
| Payment Anweisungen | Anpassung von Meldefeldern für Zahlungseigenschaften (u.a. Other payment type, dazu zählt beispielsweise ein Upfront Payment, wie es bei Kreditderivaten häufig auftritt) |

Dies führt zu einer intensiven Anpassung von Schnittstellen, sowohl in den Handelssystemen als auch bei den verbundenen Datenbanken, welche die relevanten Informationen für das Transaktionsregister bereitstellen und speichern.

Action-Type und Event-Type Kombination

Die ESMA schlägt vor, Life-Cycle Events durch Action-Types und die neu eingeführten Event-Types abzubilden. Damit werden die bestehenden Action Types konkretisiert und ermöglichen zudem eine Bündelung von Transaktionen eines Life-Cycle-Events.

Abbildung 2: Kombinationsmöglichkeiten von Action- und Event Types

| ACTION TYPE | EVENT TYPE | | | | | | | | | | | |
|--------------------|------------|---------|------|-------------------|----------|-----------|------------|--------------|-----------------------|----------------|--------|------------------------|
| | Tade | Step-In | PTRR | Early Termination | Clearing | Excercise | Allocation | Credit Event | Inclusion in Position | Corprate Event | Update | No Event Type Required |
| New | T | TP | T | | T | T | T | | P | TP | | |
| Modify | TP | TP | TP | TP | | TP | T | TP | P | TP | TP | P |
| Correct | | | | | | | | | | | | TP |
| Terminate | | TP | TP | TP | T | TP | T | TP | TP | TP | | |
| Error | | | | | | | | | | | | TP |
| Revive | | | | | | | | | | | | TP |
| Valuation | | | | | | | | | | | | TP |
| Margin Update | | | | | | | | | | | | TP |
| Position Component | | | | | | | | | | | | T |

Einen großen Stellenwert unter den Event-Types nimmt dabei die PTRR (Post-Trade-Risk Reduction) ein. Er ermöglicht dem Melder neben der Kompression auch weitere in der Praxis angewandte Techniken zur Risikominimierung auf Portfolioebene zu melden.

Wie die Abbildung 2 zeigt, sind für die beiden Levels Position (P) und Trade (T) mehrere Meldearten möglich. Allein durch die Einführung dieser Kombinationen entstehen gemäß Matrix insgesamt 57 neue, mögliche Melde-Kombinationen, wodurch die Komplexität des Reportings deutlich erhöht wird.

Mittels des Event Typs ‚Inclusion in Position‘, welcher sowohl mit ‚New‘, ‚Modify‘ als auch ‚Terminate‘ genutzt werden kann, werden einzelne Kontrakte zu einer fungiblen Position gebündelt, welche wiederum mit einer weiteren UTI, der ‚Subsequent Position UTI‘ identifiziert wird. Dies bietet den Meldeparteien somit die Möglichkeit, die Portfoliobildung in Form einer 1:n Beziehung abzubilden.

Mit dem neuen Action-Typ ‚Revive‘ lassen sich Derivatekontrakte, welche vorher versehentlich (mit ‚Error‘) oder beabsichtigt (mit ‚Termination‘) geschlossen wurde, wiedereröffnen.

Die Transparenz hinsichtlich der Vielzahl an Geschäftsvorfällen wird deutlich erhöht, jedoch ist alleine schon durch die Einführung der Event-Types ein beachtlicher Implementierungsaufwand in den Handels-/Derivatesystemen vorhersehbar.

Erweiterte Meldung im Collateral-Management

Bisher berücksichtigte das Reporting lediglich Sicherheiten vor einem haircut. Die in der Praxis vorgenommenen Abschläge auf Sicherheiten spiegeln sich in den Transaktionsdaten bisher nicht wider. Die neuen Regelungen sehen eine Erweiterung der Marginfelder um post-haircut events vor. Dies vereinfacht den Einblick in die zeitliche Entwicklung von Margins und gibt zudem Auskunft über die Qualität der hinterlegten Sicherheiten.

Verschärfung im Reconciliation Prozess

Nach der Datenvalidierung durch die Gegenparteien startet der Abgleichsprozess. Dieser wurde im Rahmen von EMIR Refit durch die Anpassung der Toleranzgrenzen nochmal verschärft. Dies betrifft Datenformate (Zeitstempel) aber auch Numerische Werte.

Um dies technisch durchzuführen, wurden mit den neuen RTS folgende zwei Spalten eingeführt:

- Reconciliation Tolerance' (Angabe einer Metrik, um numerische Werte wie den Zinssatz oder Zeitangaben abzugleichen)
- Reconciliation Start Date' (Angabe eines Zeitintervalls, ab wann der Abgleich durchgeführt wird, i.d.R. mit dem Startdatum der Reportingverpflichtung)

Es gibt für den Abstimmungsprozess unter den Transaktionsregistern zwei Ebenen. Bei der sog. 'Intra-TR Reconciliation' wird die Transaktion identifiziert. In der 'Inter-TR-Reconciliation' werden Geschäfte, für die keine zweite Seite gefunden wurde, untersucht.

Oberstes Ziel ist es, dass die Existenz jeglichen Abstimmungsproblems direkt an die beteiligten Entitäten gemeldet wird, dies möglichst schnell und in einem standardisierten Format (basierend auf ISO 20022).



Eine Abstimmungstabelle ist wie folgt aufgebaut:

Quelle: Eigene Darstellung

| Abstimmungskategorien | Zugelassene Werte |
|---|---------------------------|
| Reporting Type | Single-side/dual-sided |
| Reporting requirement for both counterparties | Yes/No |
| Pairing status | Paired/unpaired |
| Reconciliation status | Reconciled/not reconciled |

Um Fehler im Abgleichsprozess zeitnah zu bearbeiten sind die Institute dazu angehalten, die Prozesse untereinander abzustimmen, und diese i.d.R. vertraglich festzuhalten. Verstöße sind frühzeitig zu melden. Außerdem müssen die meldenden Parteien ihre Aktivitäten protokollieren.

ISO 20022 Standard

Die ESMA legt weiterhin fest, dass alle Meldedaten im ISO 20022 XML-Format übermittelt werden müssen. Das Ziel ist die Harmonisierung über diverse Melderegime hinweg. Dieser Standard wird bereits in MiFIR- und SFTR-Reportings verwendet und soll eine effizientere Datenaggregation und einen vereinfachten Vergleich von Kontrakten ermöglichen. Die Etablierung dieses Standards erfordert von den Teilnehmern die Umstellung aller Meldungen, sowohl aus- und eingehend, auf XML-Logik.

Die Herausforderung liegt hierbei in der Informationsverarbeitung ohne Verlust, da XML granular aufgebaut ist, strukturierte Daten transferiert und damit mehr Informationen enthält.

Abbildung 3: XML Struktur



Quelle: Eigene Darstellung

Unser Leistungsportfolio: Wir unterstützen Sie bei der Umsetzung!

Durch die komplexen Regularien müssen Unternehmen und Banken frühzeitige Vorkehrungen treffen, um sich auf zukünftige Änderungen effektiv vorzubereiten. Mit der Expertise der targens helfen wir Ihnen, die anspruchsvollen Anforderungen erfolgreich in ihr Unternehmen durch zielgerichtetes Handeln umzusetzen:

- Durchführung einer Vorstudie bzw. Betroffenheitsanalyse, inklusive der Analyse der Ausgangssituation sowie des Datenbestands und der betroffenen Schnittstellen
- Fachkonzeption, Testmanagement und Testdurchführung
- Unterstützung der technischen Implementierung
- Durchführung von (webbasierten) Workshops
- Erstellung eines Matchplans zur vollständigen Meldedelegation

Gemeinsam die Herausforderungen der Umstellung meistern. Flexibel nach Ihren Ansprüchen.

Wir unterstützen Sie mit unserem Fachwissen über regulatorische Reformen und unserer langjährigen Erfahrung in diesem Umfeld. Dank dieser Expertise schaffen wir ein Dienstleistungsangebot, das sich vollständig an Ihre Daten und Prozesse anpasst. Unsere Stärke ist die Kombination aus fachlicher Expertise und dem Know how in der Implementierung. So entsteht eine optimal zugeschnittene Lösung für die Regulationsanforderung.

Kontaktieren Sie unsere Experten für mehr Details!

Als Expertenhaus für Banking, Compliance und Digital Innovation ist targens der führende Anbieter von Beratungs- und Softwarelösungen. Das Unternehmen mit Sitz in Deutschland, Österreich und der Schweiz kombiniert 30 Jahre Erfahrung in der Entwicklung international bewährter Compliance Services für Finanzinstitute mit zukunftsweisenden und disruptiven Technologien. Durch den Einsatz von Artificial Intelligence und Blockchain-Technologie entstehen so innovative Produkte, die unseren Kunden höchsten Mehrwert bieten. Mit dem Consulting-Portfolio unterstützt targens Kunden bei der Bank- und Unternehmenssteuerung, ihren Handelsaktivitäten und dem Schutz von Geschäftsprozessen.



Ihr direkter Kontakt
Competence Center
Handelsregulierung

Handelsregulierung@targens.de