



Brussel, 4.5.2017  
SWD(2017) 149 final

**WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE**

**SAMENVATTING VAN DE EFFECTBEOORDELING**

*bij*

**VOORSTEL VOOR EEN VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN  
DE RAAD**

**tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 wat betreft de clearingverplichting, de  
opschorting van de clearingverplichting, de rapportagevereisten, de  
risicolimiteringstechnieken voor otc-derivatencontracten die niet door een centrale  
tegenpartij worden geclareerd, de registratie van en het toezicht op transactieregisters en  
de vereisten voor transactieregisters**

{ COM(2017) 208 final }  
{ SWD(2017) 148 final }

## Samenvatting

Effectbeoordeling van mogelijke wijzigingen van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters

### A. Behoeftte aan actie

#### Waarom? Wat is het probleem?

Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (hierna "EMIR" genoemd) was de omzetting van het engagement van de leiders van de G20 van september 2009 om bepaalde vereisten voor otc-derivatencontracten wereldwijd toe te passen. EMIR heeft als doel het systeemrisico te beperken door de transparantie op de otc-derivatenmarkt te vergroten en het met otc-derivaten samenhangende tegenpartijkredietrisico en operationele risico te verminderen. Sommige vereisten die hiertoe zijn ingevoerd worden al toegepast, terwijl andere nog niet van kracht zijn. Uit het toezicht op de markt door de Commissie en reacties van belanghebbenden en EU-instanties en -autoriteiten is gebleken dat de algemene doelstellingen van EMIR op brede steun kunnen rekenen, maar dat er een aantal problemen zijn waardoor niet op de meeste effectieve en efficiënte manier aan de EMIR-doelstellingen wordt voldaan. Het gaat met name om i) onevenredige nalevingskosten die in een aantal gevallen de prudentiële voordelen tenietdoen, ii) onvoldoende transparantie van otc-derivatenposities en -blootstellingen en iii) onvoldoende toegang tot clearing voor bepaalde tegenpartijen.

#### Wat moet met dit initiatief worden bereikt?

De overwogen opties behouden het door EMIR vastgestelde kader en hebben als doel de toepassing van EMIR doeltreffender en efficiënter te maken door de regels evenrediger te maken, de transparantie van otc-derivatenposities en -blootstellingen te vergroten en de belemmeringen voor de toegang tot clearing weg te nemen. Hiertoe wordt een aantal doelgerichte aanpassingen aan EMIR overwogen en getoetst aan de overkoepelende doelstelling van EMIR om financiële stabiliteit te waarborgen.

#### Wat is de meerwaarde van maatregelen op EU-niveau?

De EMIR-verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat. De gerichte aanpassingen aan bestaande EMIR-bepalingen die met dit initiatief worden beoogd, kunnen alleen op EU-niveau op basis van artikel 114 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie worden gedaan.

### B. Oplossingen

#### Welke wetgevende en niet-wetgevende beleidsmaatregelen zijn overwogen? Heeft een bepaalde optie de voorkeur? Waarom?

Het initiatief bestaat uit een toetsing van de bestaande EMIR-verordening. De overwogen opties zijn daarom gerichte aanpassingen van specifieke (wettelijke) bepalingen. Om de gewenste doelstellingen te behalen, zijn een aantal beleidsopties vastgesteld die de voorkeur genieten:

- voorzien in een nieuwe overgangsvrijstelling van de clearingverplichting voor pensioenregelingen;
- het toepassingsgebied van de clearingverplichting voor niet-financiële tegenpartijen (hierna "NFT's" genoemd) beperken;
- zeer kleine niet-financiële tegenpartijen van het toepassingsgebied van de clearingverplichting uitsluiten;
- de "backloading"-verplichting schrappen;
- NFT's vrijstellen van de rapportageverplichting bij intragroeptransacties;
- voor transacties met op de beurs verhandelde derivaten eenzijdige rapportage door de centrale tegenpartijen invoeren;
- voor andere transacties dan transacties met op de beurs verhandelde derivaten voorzien in rapportage door de financiële tegenpartij van de transactie met een kleine NFT;
- de rapportageregels en -procedures verder harmoniseren en van transactieregisters verlangen dat zij de kwaliteit van de gegevens garanderen;
- de maxima voor de basisbedragen van geldboeten voor inbreuken op de EMIR-vereisten door transactieregisters verhogen;
- de interactie tussen de EMIR-instrumenten voor het beheer van wanbetalingen en nationale insolventiewetten verduidelijken en een beginsel voor het verrichten van clearingdiensten op eerlijke, redelijke en niet-discriminerende handelsvoorwaarden (hierna "FRAND" genoemd) in EMIR opnemen.

#### Wie steunt welke optie?

De Commissie heeft via twee openbare raadplegingen feedback van belanghebbenden over de werking van EMIR ontvangen. Uit de raadpleging kwam een aantal vragen naar voren, maar er werden geen concrete beleidsopties aangehaald die overwogen konden worden. Er was brede steun van alle groepen belanghebbenden om de regels evenrediger te maken. De rapportage van transacties kreeg veel aandacht. De respondenten, vooral ondernemingen en brancheorganisaties, vroegen om de rapportagevereisten voor niet-financiële tegenpartijen terug te schroeven. Een groot aantal respondenten uit verschillende groepen

belanghebbenden was ook van mening dat dubbele rapportage door eenzijdige rapportage vervangen zou moeten worden. Deze optie werd in deze effectbeoordeling onderzocht, maar afgewezen. Respondenten wezen ook op de behoefte om vrijstellingen in te voeren voor clearing- en margestortingsvereisten voor tegenpartijen die niet systeemrelevant zijn.

In discussies met deskundigen van de lidstaten in een later stadium werden de overwogen specifieke beleidsopties besproken. De meeste deskundigen van de lidstaten waren voor de voorkeursopties die in deze effectbeoordeling zijn gekozen.

### **C. Effecten van de voorkeursoptie**

#### **Wat zijn de voordelen van de voorkeursoptie (indien van toepassing, anders van de belangrijkste opties)?**

Ten eerste zullen de voorgestelde wijzigingen de nalevingskosten en de lasten voor marktdeelnemers verminderen zonder de financiële stabiliteit aan te tasten. Meer evenredigheid bij de toepassing van de clearingregels zal de NFT's ten goede komen. De voorgenomen maatregelen zullen immers tot meer gelijke spelregels leiden omdat door een hogere drempel alleen de grootste NFT's binnen het toepassingsgebied van de clearingvereisten zullen vallen. Een herkalibratie van welke kleine financiële tegenpartijen onder de clearingverplichting vallen, zal de lasten verlichten van de (zeer) kleine financiële tegenpartijen waarvoor centrale clearing niet economisch haalbaar is. Pensioenregelingen zullen in aanmerking komen voor een nieuwe tijdelijke clearingvrijstelling omdat tot op heden geen haalbare technische clearingoplossing naar voren is geschoven. Alle tegenpartijen zullen ervan profiteren dat bepaalde rapportagevereisten verlicht worden, zoals bijvoorbeeld het schrappen van de "backloading"-verplichting. Ten tweede zullen autoriteiten door meer transparantie van otc-derivatenposities en -blootstellingen in een vroeger stadium potentiële problemen kunnen identificeren en tijdig maatregelen kunnen nemen om risico's aan te pakken, wat de veerkracht van de financiële markten ten goede zal komen. Ten derde zal een betere toegang tot clearing ertoe leiden dat andere marktdeelnemers hun risico's kunnen beheren en hedgen, en, door de kans op plotse schokken en bedrijfsonderbrekingen te verminderen, bijdragen tot een minder volatiele bedrijfsontwikkeling en meer werkzekerheid voor hun werknemers.

#### **Wat zijn de kosten van de voorkeursoptie (indien van toepassing, anders die van de belangrijkste opties)?**

In het algemeen zouden er geen significante, relevante sociale en economische kosten zijn. Door de voorgenomen vereenvoudiging en de grotere evenredigheid van de regels inzake rapportage zullen de doelstellingen van EMIR verwezenlijkt kunnen worden en zullen tegelijkertijd de algemene administratieve lasten verminderen voor de tegenpartijen waarvoor rapportagevereisten gelden uit hoofde van EMIR. Waar een overdracht van de rapportageverplichting wordt overwogen, zijn de entiteiten die in de toekomst de rapportageverplichting moeten overnemen beter uitgerust voor die taak en zouden de desbetreffende totale kosten dankzij de schaalvoordelen moeten dalen. De verdere harmonisering van de rapportageregels en -procedures kan hoogstens beperkte bijkomende administratieve kosten met zich meebrengen in de eerste stadia van uitvoering, maar zou op de middellange termijn tot meer efficiëntie moeten leiden en de algemene lasten moeten verlagen. Ook een verplichting om op eerlijke, redelijke en niet-discriminerende handelsvoorwaarden clearingdiensten te verstrekken, die veel tegenpartijen ten goede zal komen, zal naar verwachting maar beperkte bijkomende administratieve kosten met zich meebrengen.

Het gecombineerde effect van alle voorkeursopties is een significante kostenverlaging. De ramingen van de mogelijke besparingen, die enkel voor deze effectbeoordeling zijn gemaakt en waarin rekening wordt gehouden met alle in bijlage 8 beschreven onderliggende aannames, variëren van 2,3 miljard EUR tot 6,9 miljard EUR voor de vaste (eenmalige) kosten en van 1,1 miljard EUR tot 2,66 miljard EUR voor de operationele kosten. Voor de betrouwbaarheid van deze geraamde kostenverlagingen gelden een aantal beperkingen. Ten eerste zijn deze ramingen alleen op dit ogenblik geldig. Met vereisten die in een latere fase van toepassing zullen zijn, zoals de gefaseerde toepassing van marginvereisten, is geen rekening gehouden bij de berekening. Ten tweede zijn de berekeningen gebaseerd op de beperkte hoeveelheid gegevens die publiekelijk beschikbaar zijn en op anekdotisch marktonderzoek. Daarin worden de diversiteit en de specifieke kenmerken van de betrokken tegenpartijen mogelijk niet accuraat weerspiegeld. Ten derde zijn de berekeningen gebaseerd op de veronderstelling dat de kostenverlagingen volledig aan de eindverbruikers zullen worden doorberekend. Ten vierde is bij deze berekening geen rekening gehouden met minimale aanpassingskosten die voortvloeien uit bijvoorbeeld de invoering van de FRAND-voorwaarden (verwachte gevolgen voor clearingleden) en uit maatregelen om de kwaliteit van de gegevens te verbeteren (verwachte gevolgen voor transactieregisters).

#### **Wat zijn de gevolgen voor bedrijven, kmo's en micro-ondernemingen?**

Bedrijven, kmo's en micro-ondernemingen zullen met name profiteren van de opties die als doel hebben i) de regelgevingsvereisten terug te dringen in gevallen waar onevenredige nalevingskosten de prudentiële voordelen teniet lijken te doen en ii) de toegang tot clearing te verbeteren. Niet-financiële tegenpartijen zullen profiteren van de aanpassing van het toepassingsgebied van de clearingverplichting. De vereenvoudiging van de rapportagevereisten zal alle tegenpartijen, ook kmo's, ten goede komen. Ten slotte zal het door de invoering van nieuwe FRAND-beginselen voor veel tegenpartijen makkelijker worden om toegang tot clearing te krijgen.

<b>Zijn er significante gevolgen voor de nationale begrotingen en overheden?</b>
Neen. De overwogen wijzigingen zouden geen kosten van betekenis voor nationale begrotingen en overheden mogen veroorzaken.
<b>Zijn er nog andere significante gevolgen?</b>
Neen.
<b>D. Opvolging</b>
<b>Wanneer wordt dit beleid geëvalueerd?</b>
Rekening houdend met het feit dat de EMIR-vereisten op verschillende tijdstippen van toepassing zijn geworden en dat sommige ervan nog niet van kracht zijn, moet EMIR als geheel worden beoordeeld, met speciale aandacht voor hoe effectief en efficiënt aan de oorspronkelijke doelstellingen van EMIR kan worden voldaan. Die evaluatie moet de gerichte wijzigingen omvatten die in dit initiatief worden overwogen en moet ten minste drie jaar na de toepassing van die wijzigingen worden uitgevoerd. In bepaalde gevallen, met name voor pensioenregelingen, is het belangrijk om voortdurend de vooruitgang te volgen wat betreft de beschikbaarheid van oplossingen voor de clearing van pensioenregelingen.