



Brussel, 4.5.2017  
COM(2017) 208 final

2017/0090 (COD)

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**

(Voor de EER relevante tekst)

{SWD(2017) 148 final}

{SWD(2017) 149 final}

## TOELICHTING

### 1. ACHTERGROND VAN HET VOORSTEL

#### 1.1. Motivering en doel van het voorstel

In de nasleep van de financiële crisis heeft de EU in 2012 de Verordening Europese marktinfrastructuur<sup>1</sup> (EMIR) aangenomen om de tekortkomingen aan te pakken die zijn vastgesteld bij de werking van de markt voor over-the-counter-derivaten (otc-derivaten).

Een van de belangrijkste tekortkomingen was dat het toezichthouders ontbrak aan informatie over de activiteit op de otc-derivatenmarkt; daardoor konden risico's onopgemerkt blijven totdat ze zich voordeden. Bovendien was het tegenpartijkredietrisico tussen otc-derivaten tegenpartijen vaak niet gelimiteerd, hetgeen tot verliezen kon leiden indien een van de tegenpartijen in gebreke bleef voordat hij zijn verplichtingen kon nakomen. Door de grote hoeveelheden otc-transacties op de gehele derivatenmarkt en de onderlinge verbondenheid van de marktdeelnemers zouden dergelijke verliezen een algemenere bedreiging voor het financiële stelsel kunnen vormen<sup>2</sup>.

Vanwege deze tekortkomingen hebben de leiders van de G20 zich er in 2009 toe verbonden ingrijpende maatregelen te treffen om de otc-derivatenmarkt stabiel te maken. Zo moeten alle gestandaardiseerde otc-derivatencontracten door centrale tegenpartijen (hierna "CTP's" genoemd) worden gecleard en moeten otc-derivatencontracten bij transactieregisters worden aangemeld.

De EMIR-verordening geeft in de EU uitvoering aan deze verbintenis van de G20 uit 2009. De belangrijkste doelstelling van EMIR is het verlagen van systeemrisico's door de transparantie op de markt voor otc-derivaten te vergroten, het tegenpartijkredietrisico te verminderen en het operationele risico bij transacties in otc-derivaten te beperken. Daartoe stelt EMIR kernvereisten vast voor otc-derivaten, CTP's en transactieregisters. Deze omvatten:

1. centrale clearing van gestandaardiseerde otc-derivatencontracten;
2. marginvereisten voor otc-derivatencontracten die niet centraal worden gecleard;
3. vereisten inzake de limitering van operationele risico's voor otc-derivatencontracten die niet centraal worden gecleard;
4. rapportageverplichtingen voor derivatencontracten;
5. vereisten voor CTP's; en
6. vereisten voor transactieregisters.

Meer dan vier jaar na de inwerkingtreding van EMIR blijkt op basis van de eerste ervaringen dat het kader over het geheel genomen zeer goed functioneert. Slechts op een klein aantal gebieden hebben zich praktische problemen voorgedaan met de toepassing van het nieuwe

---

<sup>1</sup> Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters.

<sup>2</sup> Werkdocument van de diensten van de Commissie (effectbeoordeling), begeleidend document bij het voorstel voor een verordening van het Europees parlement en de Raad betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters. SEC(2010) 1059, beschikbaar op <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52010SC1058>.

kader. Daarom bevat het huidige voorstel een aantal gerichte wijzigingen van EMIR, meer bepaald om de regels te vereenvoudigen en evenrediger te maken. Tegelijkertijd blijven in het voorstel alle essentiële elementen van het kader gehandhaafd waarvan is gebleken dat ze de doelstellingen van de EMIR-verordening helpen verwezenlijken.

EMIR is op 16 augustus 2012 in werking getreden. De meeste vereisten zijn echter niet meteen van kracht geworden, aangezien EMIR de Commissie de bevoegdheid verleende om gedelegeerde handelingen en uitvoeringshandelingen vast te stellen ter bepaling van de technische modaliteiten en het tijdschema voor de toepassing van de kernvereisten. Bijgevolg zijn de vereisten op verschillende tijdstippen van toepassing geworden. Sommige vereisten, zoals de verplichte clearing en de marginvereisten voor niet-geclearde derivaten, zijn pas recent van kracht geworden.

Overeenkomstig artikel 85, lid 1, van EMIR kreeg de Commissie de bevoegdheid om EMIR uiterlijk in augustus 2015 te toetsen en hierover een algemeen verslag op te stellen en voor te leggen aan het Europees Parlement en de Raad.

Van mei tot augustus 2015 heeft de Commissie de huidige regels aan een uitgebreide beoordeling onderworpen ter voorbereiding van het verslag en van een eventueel wetgevingsvoorstel. Deze beoordeling omvatte ook een openbare raadpleging met meer dan 170 bijdragen van diverse belanghebbenden, alsook rapporten op grond van artikel 85, lid 1, van EMIR van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA), het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB) en het Europees Stelsel van centrale banken (ESCB). Bovendien werd besloten nog te wachten om rekening te houden met de input van de enquête over het EU-regelgevingskader voor financiële diensten, die is uitgevoerd tussen september 2015 en januari 2016, om nadere gegevens te verkrijgen over de stand van zaken bij de toepassing van EMIR.

In november 2016 heeft de Commissie het EMIR-verslag aangenomen<sup>3</sup>. Enerzijds komt in het verslag naar voren dat de aard van de kernvereisten van EMIR niet ingrijpend hoeft te worden gewijzigd, want deze zijn essentieel met het oog op transparantie en het limiteren van systeemrisico's op de markt voor derivaten en worden breed ondersteund door overheden en marktdeelnemers. Bovendien is een algehele beoordeling van de impact van EMIR nog niet mogelijk omdat bepaalde kernvereisten uit hoofde van EMIR nog moeten worden toegepast of afgewerkt.

Anderzijds wordt in het verslag gewezen op de mogelijkheid om EMIR op sommige specifieke gebieden te wijzigen teneinde onevenredige kosten en lasten voor bepaalde tegenpartijen bij derivatentransacties – vooral niet-financiële tegenpartijen – weg te nemen en de regels te vereenvoudigen, zonder daarbij afbreuk te doen aan de doelstellingen van de wetgeving.

Gezien de noodzaak om buitensporige kosten en lasten voor kleine bedrijven weg te nemen en de regels te vereenvoudigen zonder de financiële stabiliteit aan te tasten, werd de EMIR-

---

<sup>3</sup> Verslag van de Commissie aan het Europees Parlement en de Raad op grond van artikel 85, lid 1, van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters, COM(2016) 857 final van 23.11.2016, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/?qid=1480141638729&uri=COM:2016:857:FIN>

toetsing opgenomen in het programma voor gezonde en resultaatgerichte regelgeving van de Commissie voor 2016 (REFIT)<sup>4</sup>.

Als onderdeel van REFIT heeft de Commissie onderzocht in welke mate de specifieke beleidsvereisten in EMIR hun doelstellingen op efficiënte en doeltreffende wijze hebben verwezenlijkt, en tegelijk samenhangend en relevant zijn en meerwaarde voor de EU bieden. Uit de evaluatie blijkt dat EMIR op een aantal specifieke punten onevenredige kosten en lasten veroorzaakt en buitensporig complexe vereisten oplegt, en dat de doelstelling van EMIR, namelijk het versterken van de financiële stabiliteit, op efficiëntere wijze kan worden bereikt. Het betreft 1) de naleving door tegenpartijen in de periferie van het derivatenhandelsnetwerk (bv. kleine financiële instellingen, niet-financiële tegenpartijen, pensioenfondsen), 2) transparantie en 3) de toegang tot clearing.

In de effectbeoordeling bij dit voorstel worden dan ook de kosten en baten afgewogen van EMIR-gebieden waar gerichte actie kan zorgen voor een meer evenredige, efficiënte en doeltreffende verwezenlijking van de EMIR-doelstellingen.

In de effectbeoordeling wordt op omstandige wijze aangetoond dat een verlaging van de kosten en lasten hand in hand kan gaan met een vereenvoudiging van EMIR, zonder de financiële stabiliteit aan te tasten. De voorgestelde wijzigingen dragen bij tot de doelstellingen van de kapitaalmarktenunie en de agenda voor groei en werkgelegenheid, overeenkomstig de politieke prioriteiten van de Commissie.

## **1.2. Samenhang met de huidige bepalingen op dit beleidsgebied**

EMIR houdt verband met verscheidene onderdelen van de EU-wetgeving, met inbegrip van de verordening kapitaalvereisten (CRR)<sup>5</sup>, de richtlijn markten voor financiële instrumenten (MiFID I<sup>6</sup> en MiFID II<sup>7</sup>) en de desbetreffende verordening<sup>8</sup>, en het voorstel van de Commissie betreffende herstel en afwikkeling van CTP's<sup>9</sup>.

Dit voorstel is in overeenstemming met het wetgevingsvoorstel van de Commissie tot wijziging van Verordening (EU) nr. 575/2013<sup>10</sup>. Als onderdeel van dat voorstel wil de

---

<sup>4</sup> Europese Commissie, REFIT en de 10 prioriteiten van de Commissie, 25 oktober 2016, [http://ec.europa.eu/atwork/pdf/201621025\\_refit\\_scoreboard\\_summary\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/atwork/pdf/201621025_refit_scoreboard_summary_en.pdf)

<sup>5</sup> Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 1).

<sup>6</sup> Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad (PB L 145 van 30.1.2004, blz. 1).

<sup>7</sup> Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 349).

<sup>8</sup> Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 84).

<sup>9</sup> Voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende een kader voor het herstel en de afwikkeling van centrale tegenpartijen en tot wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 1095/2010, (EU) nr. 648/2012 en (EU) 2015/2365, COM(2016) 856 final.

<sup>10</sup> Verordening van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Verordening (EU) nr. 575/2013 wat betreft de hefboomratio, de nettostabielefinancieringsratio, vereisten inzake eigen vermogen en in aanmerking komend vreemd vermogen, tegenpartijkredietrisico, marktrisico, blootstellingen aan centrale

Commissie de initiële margins op centraal geclarede derivatentransacties die instellingen in contanten van hun cliënten ontvangen en doorgeven aan CTP's, van de bindende hefboomratio uitsluiten. Daarom zal het voorstel tot wijziging van Verordening (EU) nr. 575/2013 de toegang tot clearing vergemakkelijken, aangezien de kapitaalvereisten voor het aanbieden van clearingdiensten aan klanten of indirecte clearingdiensten worden verlaagd.

Dit voorstel is ook in overeenstemming met MiFID I en MiFID II en de desbetreffende verordening, die een basis bieden voor de definitie van derivaten en van financiële tegenpartijen. In dit verband zal de inwerkingtreding in januari 2018 van MiFID II en MiFIR van invloed zijn op het spectrum van tegenpartijen dat wordt beschouwd als financiële tegenpartijen en op de harmonisatie van de definitie van valutacontracten, die onder EMIR zullen vallen. Het kader van MiFID II is erop gericht grote niet-financiële grondstoffenhandelaren te herclassificeren als financiële tegenpartijen, aan de hand van een "nevenactiviteitstoets" die bepaalt hoeveel niet-hedginggerelateerde (of speculatieve) grondstoffenderivatenhandel door niet-financiële ondernemingen kan worden verricht voordat deze activiteit niet langer kan doorgaan als "nevenactiviteit van het hoofdbedrijf" van de onderneming en de onderneming ertoe verplicht wordt om een MiFID-vergunning te hebben. De grootste niet-financiële tegenpartijen die actief zijn op grondstoffenmarkten zullen dus een MiFID-vergunning moeten aanvragen en daardoor onder de clearingverplichting uit hoofde van EMIR vallen. De harmonisatie van de definitie van valutaderivatencontracten zal een uniforme en coherente toepassing van de EMIR-voorschriften op deze contracten binnen de Unie mogelijk maken.

Verder is dit voorstel in overeenstemming met het voorstel van de Commissie betreffende een kader voor het herstel en de afwikkeling van centrale tegenpartijen. De clearingverplichting voor gestandaardiseerde otc-derivaten zal de omvang en het belang van CTP's in Europa en daarbuiten doen toenemen. CTP's beheren de risico's die eigen zijn aan financiële markten (bv. tegenpartijrisico, liquiditeitsrisico en marktrisico) en versterken zo de algehele stabiliteit en schokbestendigheid van de financiële markten. Dat maakt van CTP's kritieke schakels in het financiële stelsel, die verschillende financiële actoren met elkaar verbinden en waarin significante hoeveelheden van hun blootstellingen aan diverse risico's geconcentreerd zijn. Een doeltreffend risicobeheer van de CTP en grondige toezichtregelingen zijn dan ook cruciaal voor een passende dekking van deze blootstellingen. EMIR reguleert CTP's om ervoor te zorgen dat die CTP's voldoende veerkrachtig zijn, maar bevat geen regels voor herstel- en afwikkelingsscenario's. Dit voorstel vormt een aanvulling op het voorgestelde kader voor het herstel en de afwikkeling van centrale tegenpartijen door te voorzien in een mechanisme voor tijdelijke opschorting van de clearingverplichting in andere situaties dan afwikkeling.

Het is ook in overeenstemming met de door de Commissie vastgestelde gedelegeerde verordening tot wijziging van de Gedelegeerde Verordeningen (EU) 2015/2205, (EU) 2016/592 en (EU) 2016/1178 wat betreft de uiterste datum voor de naleving van clearingverplichtingen door bepaalde tegenpartijen die in otc-derivaten handelen<sup>11</sup>. Deze gedelegeerde verordening zal de nalevingstermijn voor tegenpartijen die behoren tot

---

tegenpartijen, blootstellingen aan instellingen voor collectieve belegging, grote blootstellingen, rapportage- en openbaarmakingsvereisten en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012.

<sup>11</sup> Gedelegeerde Verordening (EU).../... van de Commissie van 16 maart 2017 tot wijziging van de Gedelegeerde Verordeningen (EU) 2015/2205, (EU) 2016/592 en (EU) 2016/1178 wat betreft de uiterste datum voor de naleving van clearingverplichtingen door bepaalde tegenpartijen die in otc-derivaten handelen, C(2017) 1658 final.

"categorie 3" (kleine financiële tegenpartijen), als omschreven in de desbetreffende technische reguleringsnormen<sup>12</sup>, tot en met 21 juni 2019 verlengen omdat deze tegenpartijen het erg moeilijk hebben om toegang te krijgen tot clearing.

Ten slotte is dit voorstel in overeenstemming met de lopende werkzaamheden op internationaal niveau in het kader van de Raad voor financiële stabiliteit (FSB), met als doel onder meer i) het verzekeren van een consistente toepassing van de beginselen voor financiëlemarktinfrastructuur, ontwikkeld door het Comité betalingen en marktinfrastructuur (CPMI) en de Internationale Organisatie van Effectentoezichthouders (IOSCO), ii) het monitoren van de toepassing van de G20-hervormingen van de derivatenmarkten (via de FSB-werkgroep otc-derivaten), iii) het ontwikkelen van nadere richtsnoeren voor de afwikkeling van CTP's (de FSB-afwikkelingsgroep) en iv) het harmoniseren en invoeren van meer standaardisering in de systemen voor de rapportage van otc-derivaten (de FSB- en CPMI-IOSCO-groepen voor het verwijderen van juridische belemmeringen voor toezichthouders om toegang tot gegevens te krijgen of de invoering van de unieke identificatiecode van de transactie (UTI) en de unieke productidentificatiecode (UPI)).

### **1.3. Samenhang met andere beleidsgebieden van de Unie**

Dit voorstel hangt samen met en is in overeenstemming met het lopende initiatief voor de oprichting van een kapitaalmarktenunie. Efficiëntere en robuustere transactieverwerkende systemen en zekerhedenmarkten zijn essentieel voor een goed werkende kapitaalmarktenunie en versterken de inspanningen ter ondersteuning van investeringen, groei en banen in overeenstemming met de beleidsprioriteiten van de Commissie.

## **2. RECHTSGRONDSLAG, SUBSIDIARITEIT EN EVENREDIGHEID**

### **2.1. Rechtsgrondslag**

De rechtsgrondslag van dit voorstel is artikel 114 VWEU, dat tevens de rechtsgrondslag is voor EMIR. Uit de analyse in het kader van de effectbeoordeling blijkt dat bepaalde elementen van EMIR moeten worden gewijzigd om een einde te maken aan buitensporige kosten/lasten voor sommige tegenpartijen bij derivatentransacties en om de regels te vereenvoudigen zonder de financiële stabiliteit in gevaar te brengen. Alleen de medewetgevers zijn bevoegd om de noodzakelijke wijzigingen aan te brengen.

### **2.2. Subsidiariteit (voor niet-exclusieve bevoegdheden)**

EMIR is een verordening en dus verbindend in al haar onderdelen en rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat. De doelstellingen van EMIR, namelijk het limiteren van de risico's en het bewerkstelligen van meer transparantie en standaardisering van otc-derivatencontracten door middel van eenvormige vereisten voor dergelijke contracten en de activiteiten van CTP's en transactieregisters, kunnen onvoldoende door de lidstaten worden verwezenlijkt en derhalve

---

<sup>12</sup> Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/2205 van de Commissie van 6 augustus 2015 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad met technische reguleringsnormen inzake de clearingverplichting (PB L 314 van 1.12.2015, blz. 15).  
Gedelegeerde Verordening (EU) 2016/592 van de Commissie van 1 maart 2016 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad met technische reguleringsnormen inzake de clearingverplichting (PB L 103 van 19.4.2016, blz. 5).  
Gedelegeerde Verordening (EU) 2016/1178 van de Commissie van 10 juni 2016 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad met technische reguleringsnormen inzake de clearingverplichting (PB L 195 van 20.7.2016, blz. 3).

wegens de beoogde reikwijdte beter op het niveau van de Unie worden bewerkstelligd overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag betreffende de Europese Unie neergelegde subsidiariteitsbeginsel.

### **2.3. Evenredigheid**

Het voorstel beoogt ervoor te zorgen dat de doelstellingen van EMIR op een meer evenredige, doeltreffende en efficiënte wijze worden verwezenlijkt. Dit resulteert in eenvoudigere en soepelere vereisten van EMIR, met het oog op een vermindering van de administratieve lasten van de verordening voor belanghebbenden, in het bijzonder de kleinere belanghebbenden. Door een herkalibratie van een aantal EMIR-vereisten draagt het voorstel er rechtstreeks toe bij dat EMIR over de hele lijn evenrediger wordt. Tegelijkertijd gaat het voorstel niet verder dan hetgeen nodig is voor het bereiken van de doelstellingen, rekening houdend met de noodzaak van toezicht en een beperking van de risico's van derivaten voor de financiële stabiliteit.

### **2.4. Keuze van het instrument**

EMIR is een verordening en moet derhalve worden gewijzigd met een verordening.

## **3. RESULTATEN VAN EX-POSTEVALUATIES, RAADPLEGINGEN VAN BELANGHEBBENDEN EN EFFECTBEOORDELINGEN**

### **3.1. Ex-postevaluaties/geschiktheidscontroles van bestaande wetgeving**

De effectbeoordeling bij dit voorstel bevat een evaluatieverslag over EMIR.

EMIR werd opgenomen in het programma voor gezonde en resultaatgerichte regelgeving van de Commissie voor 2016 (REFIT). Dit sproot voort uit de noodzaak om specifieke onderdelen van EMIR te vereenvoudigen en evenrediger te maken, zoals blijkt uit de reacties op de openbare raadpleging over EMIR en de enquête over financiële regelgeving, alsmede uit de beoordeling door de Commissie van de toepassing van EMIR. In dat verband werd bij de evaluatie onderzocht in welke mate de specifieke beleidsvereisten in EMIR hun doelstellingen hebben bereikt en met name of dat op efficiënte en doeltreffende wijze is gebeurd, zonder dat daarbij de samenhang, de relevantie en de meerwaarde voor de EU ondergesneeuwd raken.

Enkele van de belangrijkste EMIR-vereisten zijn nog maar pas of nog niet van toepassing. Daarom is er nog niet voldoende bewijs en is het nog te vroeg om uitsluitsel te geven over de impact op de lange termijn. De beoordeling vormt derhalve geen volledige evaluatie van EMIR. In plaats daarvan werd met de evaluatie nagegaan of de kernvereisten van EMIR om otc-derivaten te rapporteren, gestandaardiseerde otc-derivaten centraal te clearen, en risicolimiteringstechnieken en marginregels op niet-geclearde otc-derivaten toe te passen, beantwoordden aan de operationele vereisten om i) volledige en alomvattende informatie over otc-derivatenposities te verkrijgen, ii) het gebruik van CTP-clearing te verhogen en iii) de bilaterale clearingpraktijken te verbeteren. In de mate van het mogelijke werd de toepassing van de betrokken EMIR-vereisten geanalyseerd aan de hand van vijf beoordelingscriteria: 1) efficiëntie, 2) doeltreffendheid, 3) relevantie, 4) coherentie en 5) de meerwaarde van EU-maatregelen.

Aangaande de vraag of de EMIR-vereisten doeltreffend zijn om volledige en alomvattende informatie over otc-derivaten te verkrijgen, om het gebruik van CTP-clearing te verhogen, en om risicolimiteringstechnieken en marginregels op niet-geclearde otc-derivaten toe te passen, luidt de conclusie in de evaluatie dat de eerste resultaten weliswaar bevredigend zijn, maar dat

de vereisten kunnen worden vereenvoudigd zonder de financiële stabiliteit te bedreigen. Op het gebied van rapportage wordt in de evaluatie geconstateerd dat er vooruitgang is geboekt bij het verzamelen van informatie over de markt voor otc-derivaten, maar dat de rapportagevereisten kunnen worden gestroomlijnd om de kwaliteit van de gerapporteerde gegevens te verbeteren en het toezicht doeltreffender te maken. Op het gebied van de clearingverplichting wordt in de evaluatie geconcludeerd dat het aandeel centraal gelearde otc-derivaten wel is toegenomen, maar dat een aantal obstakels de toegang van bepaalde marktdeelnemers tot centrale clearing blokkeren en dat er behoefte is aan een mechanisme waarmee de clearingverplichting in het belang van de financiële stabiliteit kan worden opgeschort.

Wat de efficiëntie betreft, worden in de evaluatie specifieke gebieden aangegeven waar de voorschriften beter kunnen worden gekalibreerd om onevenredige kosten/lasten te verwijderen met betrekking tot bepaalde transacties of bepaalde tegenpartijen bij derivatentransacties (d.w.z. kleine financiële tegenpartijen, niet-financiële tegenpartijen, pensioenfondsen). In de evaluatie wordt geconcludeerd dat de kernvereisten van EMIR integraal deel blijven uitmaken van de internationale inspanningen ter hervorming van de mondiale markt voor otc-derivaten. Doeltreffende en efficiënte EMIR-regels dragen ook bij tot de verwezenlijking van het door de Commissie genomen initiatief om een kapitaalmarktenunie tot stand te brengen en tot de agenda voor werkgelegenheid en groei, in overeenstemming met de beleidsprioriteiten van de Commissie.

EMIR is in overeenstemming met andere EU-wetgeving, zoals aangegeven in de follow-up van de enquête en de door de Commissie voorgestelde wijziging van de verordening kapitaalvereisten. De meerwaarde voor de EU ligt erin dat EMIR een lacune in de wetgeving dicht door de invoering van een nieuw kader om op eenvormige wijze en op EU-niveau iets te doen aan de gebrekkige transparantie op de markt voor otc-derivaten en de daarmee verband houdende systeemrisico's.

### **3.2. Raadpleging van belanghebbenden**

Dit voorstel bouwt voort op een openbare raadpleging over de EMIR-toetsing die plaatsvond van mei tot augustus 2015. Deze raadpleging leverde meer dan 170 bijdragen op van een breed scala van belanghebbenden<sup>13</sup>. In het kader van de raadpleging is op 29 mei 2015 in Brussel een hoorzitting gehouden, waaraan ongeveer 200 belanghebbenden hebben deelgenomen<sup>14</sup>. Er zijn specifieke bijdragen ontvangen van de ESMA, het Europees Comité voor systeemrisico's en het Europees Stelsel van Centrale Banken, in overeenstemming met het mandaat van de Commissie om EMIR te toetsen. In een verwante sector heeft de Commissie tussen september 2015 en januari 2016 een publieke raadpleging gehouden onder de benaming "call for evidence". Die raadpleging was bedoeld om feedback, concrete voorbeelden en empirisch bewijsmateriaal te verzamelen over de impact van het EU-regelgevingskader op financiële diensten. De respondenten ervan hebben ook op EMIR gereageerd<sup>15</sup>. Op 17 mei 2016 vond in Brussel een hoorzitting plaats<sup>16</sup>. Op 7 december 2016 heeft de Commissie overleg gepleegd met de deskundigen van de lidstaten over de

<sup>13</sup> De raadpleging en een samenvatting van de reacties zijn te vinden op [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/emir-revision/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/emir-revision/index_en.htm)

<sup>14</sup> Nadere informatie is te vinden op [http://ec.europa.eu/finance/events/2015/0529-emir-revision/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/events/2015/0529-emir-revision/index_en.htm)

<sup>15</sup> De raadpleging is te vinden op [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index_en.htm)

<sup>16</sup> Meer informatie is te vinden op [http://ec.europa.eu/finance/events/2015/0529-emir-revision/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/events/2015/0529-emir-revision/index_en.htm)



verschillende beleidsopties op de gebieden die worden genoemd in het verslag over de toetsing van EMIR<sup>17</sup>.

De doelstellingen van EMIR om door middel van de kernvereisten transparantie en standaardisatie op de derivatenmarkten te bevorderen en de systeemrisico's te verminderen, konden op algemene bijval rekenen. Die kernvereisten – centrale clearing, marginvereisten, vereisten inzake het limiteren van operationele risico's, rapportage en vereisten voor CTP's en transactieregisters – werden van wezenlijk belang geacht om de doelstellingen van EMIR te kunnen verwezenlijken, en vormen de omzetting van internationale engagementen ter hervorming van de regelgeving. Wel hebben de belanghebbenden gewezen op een aantal gebieden waar de EMIR-vereisten, zonder afbreuk te doen aan de algemene doelstellingen, zouden kunnen worden aangepast om i) de vereisten eenvoudiger en efficiënter te maken en ii) onevenredige kosten en lasten te reduceren. In het voorstel wordt met deze feedback van de belanghebbenden rekening gehouden door middel van doelgerichte wijzigingen in EMIR, in het bijzonder door i) een betere kalibratie van de toepassing van sommige vereisten voor specifieke marktdeelnemers, met name kleine financiële tegenpartijen, niet-financiële tegenpartijen en pensioenfondsen, ii) de verwijdering van belemmeringen voor clearing en iii) een vereenvoudiging van de regels, met inbegrip van de rapportagevoorschriften. Een aantal verzoeken van belanghebbenden kon niet in het voorstel worden meegenomen, omdat EMIR zijn doelstellingen moet blijven verwezenlijken ter bevordering van transparantie en standaardisering op de derivatenmarkten, alsmede ter beperking van het systeemrisico, wegens institutionele beperkingen of op grond van het REFIT-karakter van het voorstel. Andere EMIR-gerelateerde kwesties zouden te zijner tijd verder moeten worden onderzocht en beoordeeld, waarbij rekening moet worden gehouden met toekomstige ontwikkelingen.

### **3.3. Effectbeoordeling**

De Commissie heeft een effectbeoordeling van de betrokken beleidsopties uitgevoerd. De beleidsopties werden getoetst aan de hoofddoelstellingen, zijnde het verbeteren van de evenredigheid van regels die onnodige administratieve lasten en nalevingskosten in de hand werken, zonder de financiële stabiliteit aan te tasten, en het vergroten van de transparantie van otc-derivatenposities en -blootstellingen.

Op 16 februari 2017 keurde de Raad voor regelgevingstoetsing (hierna "RSB" genoemd) de effectbeoordeling goed. Deze was op 1 februari voorgelegd aan de RSB, die daarop een aantal aanbevelingen voor verbeteringen heeft gedaan, waarna de effectbeoordeling op 8 februari opnieuw is voorgelegd aan de RSB. De volgende wijzigingen zijn in de effectbeoordeling aangebracht om rekening te houden met de aanbevelingen van de RSB:

1. Probleemstelling. Invoering van een betere beschrijving van het algemene rechtskader van de Unie dat van toepassing is op de derivatenmarkten en de toepassing door andere rechtsgebieden van de door de G20 overeengekomen hervormingen voor otc-derivaten. Opname van de belangrijkste elementen van de evaluatiebijlage in het hoofddeel van de effectbeoordeling. Verwijzing naar bijkomend kwalitatief en kwantitatief bewijsmateriaal bij de beschrijving van de problemen ter illustratie van hun omvang, in het bijzonder voor kleine marktdeelnemers. Verklaring waarom niet alle door belanghebbenden aangekaarte punten werden beoordeeld.

---

<sup>17</sup> Meer informatie is te vinden op <http://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetailDoc&id=30153&no=2>

2. Politieke compromissen. Expliciete verwijzing naar financiële stabiliteit in de beleidsopties ter beoordeling van het compromis tussen de mogelijke lastenvermindering voor marktdeelnemers en de potentiële risico's voor de financiële stabiliteit.

3. Berekening van de lastenvermindering. Opname van bepaalde kwantitatieve gegevens voor de berekening van de lastenvermindering voor de verschillende marktpelers, met inachtneming van de bestaande beperkingen om de algehele lastenvermindering te becijferen. Invoeging van de belangrijkste onderliggende aannames voor de kostenramingen in het hoofddeel van het rapport, samen met aanvullende waarschuwingen betreffende de betrouwbaarheid van de ramingen. Beschrijving van de niet-becijferde kosten.

4. Opties. Stroomlijning van de opties om alternatieve maatregelenpakketten voor te stellen.

De in de effectbeoordeling overwogen opties hebben betrekking op gerichte aanpassingen van specifieke bepalingen in EMIR. Om de beoogde doelstellingen te bereiken, is een aantal aanbevolen beleidsopties vastgesteld:

- Pensioenregelingen moeten een nieuwe overgangsvrijstelling van de clearingverplichting krijgen op grond van het feit dat er nog geen realistische technische oplossing bestaat om de deelname van pensioenregelingen aan centrale clearing te bevorderen. Anders dan met de andere beoordeelde opties krijgen CTP's, clearingleden en pensioenregelingen op die manier meer tijd om te zoeken naar nuttige technische oplossingen en maatregelen, waarbij ze tegelijkertijd vasthouden aan de doelstelling van EMIR, namelijk dat pensioenregelingen centraal worden gecleard zodra dit haalbaar is.
- Door beter rekening te houden met de aard van de derivatentransacties die niet-financiële tegenpartijen (hierna NFT's" genoemd) aangaan en waarvoor clearing verplicht zou moeten zijn, moet een betere kalibratie worden gewaarborgd van de regels betreffende de kwalificatie van NFT's die aan clearing- en marginvereisten zijn onderworpen. Dat zal de kosten voor bepaalde NFT's verminderen en geen bezorgdheid vanuit het oogpunt van de financiële stabiliteit veroorzaken. Tegelijk worden sommige tegenpartijen die nu als NFT's worden beschouwd, maar die door de aard van hun activiteiten financiële tegenpartijen zijn (bijvoorbeeld beleggingsfondsen in een nationale context) opgenomen in de definitie van financiële tegenpartij zodat ze niet langer als NFT's worden behandeld.
- De categorie kleine financiële tegenpartijen (hierna "KFT's" genoemd) moet op zodanige wijze worden gedefinieerd dat zeer kleine financiële tegenpartijen, waarvoor centrale clearing vanwege de geringe omvang van hun activiteiten economisch niet haalbaar is, niet onder de clearingverplichting vallen. Dit zal de lasten verlichten voor KFT's die een klein volume aan derivaten verhandelen, terwijl de overige kleine financiële tegenpartijen (die behoren tot "categorie 3" in de zin van de desbetreffende technische reguleringsnormen) moeten blijven clearen zodra de in de technische reguleringsnormen vastgestelde overgangsperiode ten einde loopt, zodat centrale tegenpartijen, clearingleden en hun cliënten dus gestimuleerd blijven om oplossingen te ontwikkelen waarin dit type kleine financiële tegenpartijen wordt meegenomen.
- De verplichting om historische gegevens te rapporteren ("backloading") moet worden geschrapt. Dit zal de kosten en lasten voor tegenpartijen aanzienlijk verminderen en de mogelijk onoverkomelijke hindernis wegnemen dat gegevens moeten worden gerapporteerd die soms niet beschikbaar zijn, zonder afbreuk te doen

aan prudentiële behoeften. Tegelijkertijd zal dit, in vergelijking met de status quo, slechts in een zeer beperkt verlies van gegevens ten opzichte van de thans toepasselijke voorschriften resulteren.

- Intragroeptransacties waarbij NFT's zijn betrokken, moeten van de rapportageverplichting worden vrijgesteld. De aard en het beperkte volume van zulke transacties maken dat de kosten en lasten van de rapportage aanzienlijk verminderen voor tegenpartijen die het meest onevenredig getroffen worden door die verplichting, terwijl het daaruit resulterende zeer beperkte verlies van gegevens geen significant beletsel zal vormen voor overheden om toezicht te kunnen houden op systeemrisico's op de markten voor otc-derivaten.
- Voor transacties met op de beurs verhandelde derivaten moet eenzijdige rapportage door de centrale tegenpartijen worden ingevoerd. Dit heeft het voordeel dat het rapporteren van transacties met op de beurs verhandelde derivaten veel eenvoudiger wordt, zonder nadelige gevolgen voor de transparantie van de derivatenmarkt. Hoewel CTP's met iets hogere lasten te maken zullen krijgen, zijn zij goed toegerust voor deze taak en zal de algemene rapportagelast afnemen aangezien de rapportageverplichting voor transacties met op de beurs verhandelde derivaten voor alle andere tegenpartijen zal worden afgeschaft.
- Voor andere transacties dan transacties met op de beurs verhandelde derivaten zou de verantwoordelijkheid, met inbegrip van de wettelijke aansprakelijkheid, voor het rapporteren van transacties tussen een kleine NFT (die dus niet aan de clearingverplichting onderworpen is) en een financiële tegenpartij moeten berusten bij de financiële tegenpartij van de transactie. Dit zal de rapportagelast voor kleine NFT's, voor wie deze last het grootst is, aanzienlijk verlichten, zonder verlies van gegevens. Zo zullen in EMIR ook zeer soortgelijke regels worden opgenomen als in Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en de Raad betreffende effectenfinancieringstransacties.
- De regels en procedures voor rapportage moeten verder worden geharmoniseerd en transactieregisters moeten worden verplicht om in te staan voor de kwaliteit van de gegevens. Dit zal de transparantie op de otc-derivatenmarkten helpen verbeteren, de taak van de bevoegde autoriteiten bij de monitoring van het systeemrisico vergemakkelijken en de afstemming met de internationale normen op dit gebied in de mate van het mogelijke handhaven. Op de middellange en lange termijn zal deze aanpak de rapportageregels ook evenrediger maken en de kosten en lasten verminderen.
- De bovengrens van het basisbedrag van de geldboeten voor inbreuken door transactieregisters op de bepalingen van EMIR moet worden opgetrokken. Het voordeel van deze optie is meer efficiëntie en een grotere afschrikkende werking van de geldboeten, die door de regelgevers noodzakelijk worden gevonden om te zorgen voor een goede kwaliteit van de gegevens en tegelijkertijd de evenredigheid van de regels te waarborgen.
- De interactie tussen de EMIR-instrumenten voor het beheer van wanbetalingen en de nationale insolventiewetten moet worden verduidelijkt om te verzekeren dat cliëntenactiva tegen insolventie worden beschermd.
- Het beginsel dat clearingdiensten op eerlijke, redelijke en niet-discriminerende handelsvoorwaarden worden verricht (hierna het "FRAND-beginsel" genoemd), moet in EMIR worden opgenomen. Deze maatregelen pakken verschillende

obstakels bij de toegang tot clearing aan; de mogelijke extra regeldruk wordt gerechtvaardigd door het openbaar belang om van centrale clearing een succes te maken en de clearingverplichting te doen naleven.

Bij de effectbeoordeling is ook rekening gehouden met de totale kosten en baten van de voorkeursopties, met het oog op minder nalevingskosten en administratieve lasten voor de marktdeelnemers, zonder de financiële stabiliteit in gevaar te brengen.

Hoewel EMIR in het algemeen streeft naar het verminderen van de systeemrisico's door het verbeteren van de veiligheid en efficiëntie van de otc-derivatenmarkt, strekt voorliggend initiatief ertoe de toepassing van EMIR doelmatiger en efficiënter te maken, en door een betere kalibratie van bepaalde vereisten de administratieve lasten en de nalevingskosten voor de marktdeelnemers te verlichten, wanneer de nalevingskosten zwaarder doorwegen dan de prudentiële voordelen, maar steeds zonder de financiële stabiliteit aan te tasten. Dit strookt met de agenda van de Commissie voor betere regelgeving.

Hoewel de berekening van het exacte bedrag van de kostenvermindering aan een aantal beperkingen is onderworpen, wordt in de effectbeoordeling aangenomen dat het gecombineerde effect van alle voorkeursopties, uitsluitend berekend in het kader van de effectbeoordeling, neerkomt op een kostenvermindering van 2,3 miljard EUR tot 6,9 miljard EUR voor vaste (eenmalige) kosten en van 1,1 miljard EUR tot 2,66 miljard EUR voor operationele kosten. Bijlage 8 bij de effectbeoordeling bevat gedetailleerde informatie over de onderliggende aannames die hebben geleid tot deze ramingen en de beperkingen voor de betrouwbaarheid ervan. De belangrijkste uitdagingen bij het berekenen van kostenverminderingen hebben vooral te maken met het feit dat de meeste EMIR-vereisten recent in werking zijn getreden (bv. clearingverplichtingen en marginvereisten), en dat sommige nog niet van toepassing zijn (bv. de clearingverplichting voor financiële tegenpartijen van categorie 3). De geraamde kostenverminderingen zijn dus gebaseerd op een beperkte hoeveelheid openbaar toegankelijke gegevens en anekdotische marktinformatie, die de diversiteit en de specifieke kenmerken van de tegenpartijen wellicht niet op accurate wijze weergeven. Dit betekent ook dat deze ramingen enkel op dit ogenblik geldig zijn. Ten slotte waren de berekeningen toegespitst op kostenverminderingen en daarom zijn sommige minimale aanpassingskosten niet nader becijferd. Deze werden echter in bijlage 7 bij de effectbeoordeling kwalitatief in detail beschreven.

Over het geheel genomen zullen bedrijven, kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's) en micro-ondernemingen met name profiteren van i) lagere wettelijke vereisten in gevallen waarin buitensporige kosten de prudentiële voordelen lijken te overschaduwen en ii) een betere toegang tot clearing. De vereenvoudiging van de rapportagevereisten zal alle tegenpartijen ten goede komen, met inbegrip van kmo's. Bovendien zullen kleine NFT's hun voordeel doen bij de rapportage van transacties door de financiële tegenpartij bij de transactie. Ten slotte zal de invoering van nieuwe FRAND-beginselen de toegang tot clearing voor tal van tegenpartijen vergemakkelijken.

Punt 6 van de effectbeoordeling bevat een uitsplitsing van de kostenreductie/minimale aanpassingskosten over alle tegenpartijen.

Ten eerste, wat het toepassingsgebied van de clearingvereisten betreft, zal meer evenredigheid bij de toepassing van clearingregels NFT's tot voordeel strekken, aangezien de beoogde maatregelen zullen zorgen voor meer gelijke spelregels bij de kwalificatie van NTF's die onder de clearing- en marginvereisten vallen, en hen beschermen tegen bijkomende vaste kosten die kunnen variëren tussen 9,6 miljoen EUR en 26,7 miljoen EUR. Door een

herkalibratie van de definitie van een KFT die zou worden onderworpen aan de clearingverplichting zullen (zeer) kleine financiële tegenpartijen waarvoor centrale clearing economisch niet haalbaar is, kosten vermijden die kunnen variëren van 509,7 miljoen EUR tot 1,4 miljard EUR. Pensioenregelingen, en onrechtstreeks ook verzekeringnemers, zullen profiteren van een nieuwe overgangsvrijstelling van clearing op grond van het feit dat er nog geen realistische technische clearingoplossing is gevonden. Geschat wordt dat voor 780 miljoen EUR tot 1,56 miljard EUR aan operationele kosten kan worden vermeden. Bovendien zullen alle rapporterende tegenpartijen na de wijzigingen in de reikwijdte van de rapportagevereisten naar verwachting profiteren van de vereenvoudiging van bepaalde rapportagevereisten, zoals de schrapping van de "backloading"-verplichting en de rapportage over transacties met op de beurs verhandelde derivaten. Met name de vrijstelling van de rapportageverplichting voor intragroeptransacties waarbij een van de tegenpartijen een NFT is, en de vrijstelling van de verplichting voor kleine NFT's om ook hun onderlinge transacties en die met financiële tegenpartijen te rapporteren, zullen naar verwachting resulteren in lagere EMIR-gerelateerde nalevingskosten voor de "reële economie". Ruwe schattingen van de totale vermindering van de EMIR-gerelateerde nalevingskosten voor ondernemingen variëren tussen 350 miljoen EUR en 1,1 miljard EUR voor operationele kosten, en tussen 1,8 miljard EUR en 5,3 miljard EUR voor vaste kosten.

Ten tweede zal de grotere transparantie van de posities en blootstellingen van otc-derivaten de autoriteiten helpen om potentiële problemen in een eerder stadium te ontdekken en tijdig op te treden om risico's te ondervangen, hetgeen de veerkracht van de financiële markten ten goede zal komen, met zo laag mogelijke aanpassingskosten voor tegenpartijen en transactieregisters.

Ten derde zal betere toegang tot clearing andere marktdeelnemers, in het bijzonder uit de "reële economie", in staat stellen hun risico's te beheren en te hedgen en, door het verminderen van de kans op plotselinge schokken en bedrijfsonderbrekingen, bijdragen tot een minder volatiele bedrijfsontwikkeling en meer werkzekerheid voor hun werknemers. Met name ondernemingen die vanwege hun systeemrisicoprofiel aan de clearingverplichting onderworpen blijven, zouden profiteren van een vermindering van de vaste kosten die varieert tussen 24,8 miljoen EUR en 69,5 miljoen EUR. De geraamde voordelen van een betere toegang tot clearing voor systemisch kleine financiële instellingen zouden neerkomen op 32,6 miljoen EUR tot 91,3 miljoen EUR bij toepassing van de clearingverplichting. Dankzij deze geraamde kostenverminderingen zullen zich derhalve nieuwe investeringsmogelijkheden aandienen, hetgeen de doelstellingen van de kapitaalmarktunie en de agenda van de Commissie voor groei en werkgelegenheid ten goede zal komen.

Over het algemeen zouden er geen sociale en economische kosten van betekenis mogen ontstaan. De beoogde vereenvoudiging en grotere evenredigheid van de rapportageregels zullen de doelstellingen van EMIR helpen verwezenlijken en de totale administratieve lasten aanzienlijk verlagen voor tegenpartijen die in het kader van EMIR aan de rapportagevoorschriften zijn onderworpen. Ten aanzien van de gewijzigde verantwoordelijkheid voor de rapportageverplichting moeten de entiteiten die de rapportageverplichting op zich zullen nemen, beter toegerust zijn voor deze taak en, als gevolg van de schaalvoordelen, zouden de desbetreffende geaggregeerde kosten moeten dalen. Wel zullen CTP's te maken krijgen met minimale aanpassingskosten die verband houden met de noodzaak om voortaan transacties met op de beurs verhandelde derivaten te rapporteren. Aangezien CTP's echter al over een aanzienlijke hoeveelheid gegevens inzake deze transacties beschikken en nu reeds alle centraal geclearde derivatentransacties uit hoofde van EMIR moeten rapporteren, zouden de extra lasten voor CTP's beperkt blijven. Aanvullende maatregelen ter harmonisering van de berekening van de drempels voor clearing

en de verdere harmonisering van de rapportageregels en -procedures kunnen hooguit beperkte aanpassingskosten van administratieve aard met zich meebrengen, in het bijzonder voor transactieregisters tijdens de initiële uitvoeringsfasen, maar zouden op de middellange en de lange termijn moeten leiden tot meer efficiëntie en minder algemene lasten. Transactieregisters zouden in elk geval adequate procedures moeten toepassen om te voldoen aan de vereisten uit hoofde van de verordening effectenfinancieringstransacties. De beleidsmaatregelen in het kader van EMIR die in deze effectbeoordeling aan bod komen, zouden daarom geen aanzienlijke extra lasten veroorzaken. Evenzo zal een verplichting om eerlijke, redelijke en niet-discriminerende handelsvoorwaarden in acht te nemen bij het verrichten van clearingdiensten, hetgeen vele tegenpartijen ten goede zal komen, naar verwachting slechts beperkte extra administratieve kosten voor clearingleden veroorzaken.

### **3.4. Grondrechten**

Het risico is gering dat het voorstel een direct effect zal hebben op de rechten die zijn opgesomd in de belangrijkste VN-mensrechtenverdragen, het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie, dat integrerend deel uitmaakt van de EU-Verdragen, en het Europees Verdrag van de rechten van de mens (EVRM).

## **4. GEVOLGEN VOOR DE BEGROTING**

Het voorstel zal geen gevolgen hebben voor de begroting van de Unie.

Op grond van dit voorstel zou de ESMA vijf technische normen moeten actualiseren of ontwikkelen. De technische normen moeten negen maanden na de inwerkingtreding van de verordening klaar zijn. De voorgestelde taken voor de ESMA vereisen geen bijkomende posten en kunnen met de bestaande middelen worden uitgevoerd.

## **5. OVERIGE ELEMENTEN**

### **5.1. Uitvoeringsplanning en regelingen betreffende controle, evaluatie en rapportage**

Het voorstel bevat een clause op grond waarvan een evaluatie van de gehele EMIR-verordening moet worden uitgevoerd, met bijzondere aandacht voor de efficiëntie en doeltreffendheid waarmee de oorspronkelijke doelstellingen van EMIR worden bereikt en rapportage van de ESMA over sommige specifieke aspecten:

- of realistische oplossingen zijn ontwikkeld om het pad te effenen voor de deelname van pensioenregelingen aan centrale clearing en het effect ervan op het niveau van centrale clearing door pensioenregelingen;
- het effect van de voorgestelde oplossingen op het niveau van clearing door niet-financiële tegenpartijen, alsmede een onderzoek van de verspreiding van clearing binnen de klasse van niet-financiële tegenpartijen, met name met betrekking tot de geschiktheid van de clearingdrempel(s);
- het effect van de voorgestelde oplossingen op het niveau van clearing door kleine financiële instellingen, alsmede een onderzoek van de verspreiding van clearing binnen de klasse van kleine financiële tegenpartijen, met name met betrekking tot de geschiktheid van de clearingdrempel(s);
- de kwaliteit van de aan transactieregisters gerapporteerde transactiegegevens, de toegankelijkheid van die gegevens, en de kwaliteit van de informatie van transactieregisters;
- de toegankelijkheid van clearing voor alle tegenpartijen.

In principe moet deze evaluatie uiterlijk drie jaar na de toepassing van de met dit voorstel aangebrachte wijzigingen plaatsvinden. In bepaalde gevallen, met name voor pensioenregelingen, is het van belang de vooruitgang inzake de beschikbaarheid van oplossingen voor de clearing van pensioenregelingen doorlopend op te volgen.

## **5.2. Toelichting bij de specifieke bepalingen van het voorstel**

### **Wijzigingen in de clearingverplichting (de artikelen 2, 4, nieuw 4 bis, nieuw 6 ter, 10, 85 en 89 van EMIR)**

#### *Financiële tegenpartijen*

Met artikel 1, lid 2, onder a), van dit voorstel wordt artikel 4, lid 1, onder a), van EMIR gewijzigd, zodat de voorwaarden voor otc-derivatencontracten om aan de clearingverplichting te worden onderworpen wanneer een tegenpartij een financiële tegenpartij is, in het nieuwe artikel 4 bis, lid 1, tweede alinea, worden gespecificeerd. Dit nieuwe artikel wordt met artikel 1, lid 3, van dit voorstel ingevoegd. Met artikel 4 bis, lid 1, tweede alinea, worden clearingdrempels vastgesteld voor door financiële tegenpartijen gesloten contracten met verwijzing naar de clearingdrempels die zijn vastgesteld overeenkomstig artikel 10, lid 4, onder b). De clearingdrempels zijn dus dezelfde als voor niet-financiële tegenpartijen. Met het nieuwe artikel 4 bis, lid 1, tweede alinea, onder b), wordt bepaald dat overschrijding van een voor een klasse van otc-derivaten vastgestelde waarde leidt tot de activering van de clearingverplichting voor alle activaklassen. Met het nieuwe artikel 4 bis, lid 1, wordt uitgelegd hoe de clearingdrempels worden berekend. Een financiële tegenpartij wordt aan de clearingverplichting onderworpen indien haar geaggregeerde gemiddelde positie aan het eind van de maand voor de maanden maart, april en mei boven de clearingdrempels uitkomt. Dit komt overeen met de berekening van clearingdrempels door niet-financiële tegenpartijen.

Ten slotte, om ervoor te zorgen dat alle entiteiten die door de aard van hun activiteiten financiële tegenpartijen zijn, onder de definitie vallen, worden op basis van nationaal recht geregistreerde alternatieve beleggingsfondsen die momenteel uit hoofde van EMIR niet-financiële tegenpartijen zijn, centrale effectenbewaarinstellingen en special purpose entities voor securitisatiedoeleinden met artikel 1, lid 1, opgenomen onder de definitie van een financiële tegenpartij in artikel 2 van EMIR. Deze entiteiten zullen dus worden behandeld als financiële tegenpartijen uit hoofde van EMIR.

#### *Niet-financiële tegenpartijen*

Met artikel 1, lid 8, worden de leden 1 en 2 van artikel 10 van EMIR gewijzigd. Met het gewijzigde lid 1 wordt de berekeningswijze voor de clearingdrempels veranderd. Een niet-financiële tegenpartij wordt onderworpen aan de clearingverplichting wanneer haar geaggregeerde gemiddelde positie aan het eind van de maand voor de maanden maart, april en mei boven de clearingdrempels uitkomt, en niet indien de gemiddelde lopende positie over een periode van 30 werkdagen boven de drempels uitkomt, zoals in de huidige EMIR-verordening. De verwijzing naar lid 3 houdt in dat de huidige hedgingvrijstelling wordt gehandhaafd, zodat enkel die otc-derivatencontracten waarvan niet objectief kan worden aangetoond dat ze risico's verminderen die rechtstreeks samenhangen met de commerciële bedrijvigheid of de activiteiten betreffende het beheer van de kasmiddelen, bij de berekening van de drempelwaarden in aanmerking worden genomen.

In lid 1, tweede alinea, onder b), wordt bepaald dat de clearingverplichting alleen geldt voor de activaklasse of activaklassen waarvoor de clearingdrempel is overschreden en waarvoor een clearingverplichting bestaat.

#### *Pensioenregelingen*

Met artikel 1, lid 20, wordt artikel 89, lid 1, eerste alinea, van EMIR vervangen om de tijdelijke vrijstelling van de clearingverplichting voor pensioenregelingen met drie jaar te verlengen, bij

gebrek aan een realistische technische oplossing voor de overdracht door pensioenregelingen van andere zekerheden dan contanten als variatiemarge. Met artikel 1, lid 19, onder b), wordt artikel 85, lid 2, van EMIR vervangen en worden onder a), b), c), d), e) en f) de criteria vastgesteld die de Commissie zal beoordelen en behandelen in haar verslag over de gemaakte vorderingen met het oog op realistische technische oplossingen, met inbreng van de ESMA, EIOPA, EBA en het ESRB. Terwijl tal van factoren de ontwikkeling van dergelijke oplossingen tot dusver hebben tegengehouden, vindt de Commissie het haalbaar dat uiterlijk drie jaar na de aanneming van het voorstel realistische technische oplossingen worden ontwikkeld, en verwacht zij dat de marktdeelnemers zich op dat tijdschema instellen. Dit wordt ook ondersteund door de aanname dat sommige regelgeving die een bredere verstrekking van clearingdiensten ontmoedigt (bijvoorbeeld de invoering van kapitaalvereisten op basis van de hefboomratio) tijdens die periode zal verdwijnen. Enkel voor het onwaarschijnlijke geval dat zich een aantal onvoorziene en ingrijpende ontwikkelingen voordoen, wordt de Commissie de bevoegdheid verleend om de vrijstelling door middel van een gedelegeerde handeling eenmalig met twee jaar te verlengen indien zorgvuldig beoordeelde omstandigheden dat rechtvaardigen.

#### *Schrapping van de frontloadingverplichting*

Met artikel 1, lid 2, onder b), wordt het vereiste van punt ii) in artikel 4, lid 1, onder b), van EMIR geschrapt om gesloten of verlengde otc-derivatencontracten te clearen of na kennisgeving door een bevoegde autoriteit aan de ESMA betreffende de vergunning aan een CTP voor het clearen van een bepaalde klasse van otc-derivaten, maar vóór de datum met ingang waarvan de clearingverplichting in werking treedt, indien de resterende looptijd van die contracten langer is dan de in een gedelegeerde verordening van de Commissie betreffende clearingverplichtingen overeenkomstig artikel 5, lid 2, punt c), bepaalde minimale resterende looptijd.

#### *Opschorting van de clearingverplichting*

Met artikel 1, lid 6, wordt in EMIR een nieuw artikel 6 ter ingevoegd, dat de Commissie de bevoegdheid verleent om op specifieke gronden een clearingverplichting tijdelijk op te schorten op basis van een verzoek van de ESMA en wordt de procedure voor de opschorting vastgesteld. Zoals ook door de ESMA werd opgemerkt, is deze bevoegdheid noodzakelijk omdat doorlopende uitvoering van de clearingverplichting in bepaalde specifieke omstandigheden niet mogelijk is (bijvoorbeeld omdat de CTP of CTP's die het grootste deel van een bepaalde klasse van otc-derivaten clearen, die markt verlaten) of wanneer dat de financiële stabiliteit negatief kan beïnvloeden (bijvoorbeeld omdat de clearingverplichting bilaterale hedging zou belemmeren voor tegenpartijen zonder toegang tot de centraal geclearde markt). Deze ontwikkelingen kunnen zich onverwacht voordoen en het is mogelijk dat de huidige procedure voor de schrapping van een clearingverplichting, hetgeen een wijziging van een technische reguleringsnorm zou vergen, te traag inspeelt op de veranderende marktomstandigheden of bezorgdheid omtrent de financiële stabiliteit. De nieuwe bevoegdheid wordt onderworpen aan strikte voorwaarden, en de opschorting zou in de tijd worden beperkt. De procedure om de clearingverplichting permanent te schrappen, blijft ongewijzigd en zal steeds een wijziging van een technische reguleringsnorm vereisen.

#### **Wijzigingen om clearing te bevorderen en de toegang tot clearing te verbeteren (artikelen 4 en 39 van EMIR)**

Met artikel 1, lid 2, onder c), wordt een nieuw lid 3 bis toegevoegd aan artikel 4, lid 3, van EMIR op grond waarvan clearingleden en hun cliënten die clearingdiensten leveren aan andere tegenpartijen of hun klanten de mogelijkheid bieden om dergelijke diensten aan andere tegenpartijen te verlenen, dat op eerlijke, redelijke en niet-discriminerende handelsvoorwaarden moeten doen. De Commissie is bevoegd gedelegeerde handelingen vast te stellen om te bepalen wat eerlijke, redelijke en niet-discriminerende voorwaarden zijn.

Met artikel 1, lid 11, wordt een nieuw lid ingevoegd in artikel 39 van EMIR om te verduidelijken dat activa die de in een rekening vastgelegde posities dekken, geen deel uitmaken van de



insolvente boedel van de CTP die of het clearinglid dat afzonderlijke vastleggingen en rekeningen bijhoudt. Wie clearingdiensten verricht of zijn cliënten de mogelijkheid biedt om clearingdiensten te verrichten, krijgt dankzij deze bepaling de zekerheid dat aan de verplichtingen met betrekking tot de procedures voor het beheer van wanbetalingen in EMIR kan worden voldaan. Dit is voor hen een stimulans om toegang te verlenen tot centrale clearing van otc-derivatencontracten als een dienst. Ook bieden deze bepalingen cliënten en indirecte cliënten de zekerheid dat hun activa worden beschermd bij wanbetaling van een clearinglid of een cliënt die clearingdiensten levert, en dus kunnen worden overgedragen aan andere clearingleden of cliënten die indirecte clearingdiensten aanbieden. Dit vormt een extra stimulans voor centrale clearing.

### **Wijzigingen in de transparantievereisten voor CTP's (artikel 38 van EMIR)**

Met artikel 1, lid 10, worden de leden 6 en 7 toegevoegd aan artikel 38 van EMIR, op grond waarvan CTP's hun clearingleden moeten voorzien van instrumenten voor het simuleren van hun vereisten inzake initiële margins (lid 6), alsmede van een gedetailleerd overzicht van de eigenschappen van de door hen gebruikte modellen voor initiële margins (lid 7).

### **Wijzigingen in de risicolimiteringstechnieken voor niet door een CTP geclarede otc-derivatencontracten (artikel 11 van EMIR)**

Om inconsistenties bij de toepassing van de risicolimiteringstechnieken in de Unie te vermijden, worden de Europese toezichthoudende autoriteiten op grond van artikel 1, lid 9, belast met het opstellen van ontwerpen van technische reguleringsnormen ter bepaling van de procedure voor voorafgaande goedkeuring door de toezichthoudende autoriteiten van de risicobeheerprocedures waarvoor tijdige, nauwkeurige en passend gescheiden uitwisseling van zekerheden is vereist, en van belangrijke wijzigingen in de risicobeheerprocedures.

### **Wijzigingen in de rapportageverplichting (artikel 9 van EMIR)**

Met artikel 1, lid 7, onder a), wordt de verplichting in artikel 9, lid 1, van EMIR geschrapt om historische transacties te rapporteren, dat wil zeggen transacties die op de begindatum van de rapportageverplichting, 12 februari 2014, niet uitstonden. Voorts wordt met dit artikel een bepaling opgenomen in artikel 9, lid 1, van EMIR die ervoor zorgt dat intragroeptransacties waarbij een van de tegenpartijen een niet-financiële tegenpartij is, van de rapportageverplichting worden vrijgesteld.

Met artikel 1, lid 7, onder b), wordt een nieuw lid 1 bis in artikel 9 ingevoegd. Met dit nieuwe lid 1 bis worden regels vastgesteld voor de rapportageverplichting in een aantal specifieke gevallen om te bepalen wie verantwoordelijk is voor de rapportage, met inbegrip van de daaruit voortvloeiende aansprakelijkheid:

- voor transacties die geen otc-derivatencontracten zijn (beurstransacties) is de CTP verantwoordelijk, en wettelijk aansprakelijk, voor de rapportage namens beide tegenpartijen;
- voor transacties tussen een financiële tegenpartij en een niet-financiële tegenpartij die niet aan de clearingverplichting is onderworpen, is de financiële tegenpartij verantwoordelijk, en wettelijk aansprakelijk, voor de rapportage namens beide tegenpartijen bij de transactie;
- de beheermaatschappij die een icbe beheert die tegenpartij is bij een otc-derivatencontract, is verantwoordelijk, en wettelijk aansprakelijk, voor de rapportage namens die icbe;
- de beheerder is verantwoordelijk, en wettelijk aansprakelijk, voor de rapportage namens een alternatieve beleggingsinstelling (abi) die tegenpartij is bij een otc-derivatencontract.

In elk geval moeten tegenpartijen en CTP's ervoor zorgen dat de gegevens betreffende de derivatencontracten niet meermaals worden gerapporteerd. Zij kunnen de rapportageverplichting ook delegeren.

Met artikel 1, lid 7, onder c), wordt het mandaat van de ESMA om technische normen op te stellen, uitgebreid met het oog op de verdere harmonisatie van de rapportage regels en -vereisten, in het bijzonder de gegevensnormen, methoden en regelingen voor rapportage.

#### **Wijzigingen om de kwaliteit van de gegevens te garanderen (artikelen 78 en 81 van EMIR)**

Met artikel 1, lid 16, wordt aan de algemene vereisten voor transactieregisters in artikel 78 van EMIR het vereiste toegevoegd om te beschikken over adequate procedures ter afstemming van gegevens tussen transactieregisters, om te beschikken over adequate procedures ter waarborging van de kwaliteit van de gerapporteerde gegevens en om passende beleidsmaatregelen vast te stellen voor de correcte overdracht van gegevens aan andere transactieregisters, wanneer daarom wordt verzocht door een onderneming die onderworpen is aan de rapportageverplichting uit hoofde van artikel 9 of om een andere reden. De ESMA is tevens belast met de ontwikkeling van procedures die het transactieregister moet toepassen voor het valideren van de gerapporteerde gegevens met betrekking tot hun volledigheid en nauwkeurigheid en voor het afstemmen van gegevens tussen transactieregisters.

Met artikel 1, lid 17, onder b), wordt een nieuw lid 3 bis toegevoegd aan artikel 81 van EMIR, op grond waarvan transactieregisters tegenpartijen toegang moeten verlenen tot alle namens hen gerapporteerde gegevens om de nauwkeurigheid van de gegevens te kunnen controleren.

#### **Wijzigingen in de registratie van transactieregisters (artikelen 56 en 72 van EMIR)**

Met artikel 1, lid 12, onder a), wordt artikel 56 van EMIR gewijzigd waardoor het mogelijk wordt een vereenvoudigde aanvraag in te dienen tot uitbreiding van de registratie van transactieregisters die reeds uit hoofde van de verordening effectenfinancieringstransacties zijn geregistreerd. Met artikel 1, lid 12, onder b) en c), wordt de ESMA belast met het opstellen van technische normen voor een vereenvoudigde aanvraag tot verlenging van de registratie teneinde overlapping van procedures te voorkomen. Met artikel 1, lid 14, worden in artikel 72, lid 1, de vergoedingen gewijzigd voor transactieregisters die reeds zijn geregistreerd uit hoofde van de verordening effectenfinancieringstransacties.

#### **Wijzigingen in het toezicht op transactieregisters (artikel 65 en bijlage I van EMIR)**

De geldboeten die de ESMA kan opleggen aan transactieregisters waarop ze rechtstreeks toeziet, moeten doeltreffend, evenredig en afschrikkend zijn om te verzekeren dat de toezichthoudende bevoegdheden van de ESMA doeltreffend worden uitgevoerd. Met artikel 1, lid 13, wordt artikel 65, lid 2, van EMIR dan ook gewijzigd door de bovengrens van het basisbedrag voor geldboeten die de ESMA aan transactieregisters kan opleggen, te verhogen tot 100 000 of 200 000, afhankelijk van de inbreuk. Voorts worden ook de ontbrekende basisbedragen voor geldboeten ingevuld voor de inbreuken die verband houden met hinderpalen voor toezichtactiviteiten als bedoeld in deel IV van bijlage I. Voor deze inbreuken wordt voorgesteld het bedrag van de geldboeten op niet minder dan 5 000 EUR en niet meer dan 10 000 EUR vast te stellen.

Met artikel 1, lid 21, wordt bijlage I bij de verordening gewijzigd door de lijst van inbreuken aan te vullen met inbreuken die overeenstemmen met de nieuwe algemene vereisten voor de transactieregisters in het nieuwe lid 9 van artikel 78 van EMIR en de inbreuk in artikel 55, lid 4, wanneer een transactieregister de ESMA niet tijdig in kennis stelt van materiële wijzigingen in de voorwaarden voor registratie.

#### **Wijzigingen in de vereisten voor de beschikbaarheid van gegevens in transactieregisters (artikel 76 bis en 81 van EMIR)**

Met artikel 1, lid 15, wordt een nieuw artikel 76 bis in EMIR ingevoegd. Autoriteiten van derde landen met transactieregisters krijgen rechtstreeks toegang tot de gegevens in transactieregisters van de Unie, indien de Commissie een uitvoeringshandeling heeft vastgesteld waarin zij verklaart dat a) de transactieregisters in het derde land een vergunning hebben, b) de transactieregisters doorlopend aan effectief toezicht en effectieve handhaving zijn onderworpen, c) in dat derde land waarborgen gelden inzake het beroepsgeheim, inclusief de bescherming van zakengeheimen die de autoriteiten met derden delen, die ten minste gelijkwaardig zijn aan de in deze verordening vervatte waarborgen en d) op de transactieregisters waaraan in dat derde land een vergunning is verleend, een wettelijk bindende en afdwingbare verplichting rust om de autoriteiten van de Unie rechtstreekse en onmiddellijke toegang tot de gegevens te verschaffen. Met artikel 1, lid 17, wordt artikel 81 van EMIR gewijzigd met betrekking tot de lijst van entiteiten waaraan transactieregisters informatie beschikbaar moeten stellen om hen in staat te stellen hun verantwoordelijkheden en taken te vervullen. Deze wijzigingen zijn noodzakelijk om gevolg te geven aan de aanbeveling in de thematische collegiale toetsing door de Raad voor financiële stabiliteit van de rapportage van otc-derivatenhandel in november 2015, namelijk dat alle rechtsgebieden uiterlijk in juni 2018 over een juridisch kader moeten beschikken met het oog op de toegang van zowel binnenlandse als buitenlandse autoriteiten tot de gegevens in een nationaal transactieregister. Tegelijkertijd is het duidelijk in het belang van overheidsinstanties van de Unie om toegang te hebben tot gegevens in transactieregisters van derde landen teneinde zich een volledig beeld van de derivatenmarkten te kunnen vormen. Het gaat om een specifieke wijziging die beperkt is tot wederzijdse toegang tot gegevens voor overheidsinstanties.

Met artikel 1, lid 17, onder b), wordt een nieuw vereiste voor transactieregisters ingevoerd, op grond waarvan ze toegang moeten verschaffen aan tegenpartijen en CTP's die hun rapportageverplichtingen ten aanzien van de namens hen gerapporteerde gegevens hebben gedelegeerd.

Met artikel 1, lid 17, onder c), wordt het mandaat van de ESMA op grond van artikel 81, lid 5, van EMIR om ontwerpen van technische reguleringsnormen op te stellen, uitgebreid ter specificatie en harmonisering van de voorwaarden, regelingen en documenten op basis waarvan transactieregisters rechtstreeks en onmiddellijk toegang moeten verlenen tot de in artikel 81, lid 3, bedoelde entiteiten.

#### **Toetsingsclausule (artikel 85 van EMIR)**

Met artikel 1, lid 19, wordt de Commissie belast met de toetsing van EMIR en de opstelling van een algemeen verslag dat moet worden voorgelegd aan het Europees Parlement en de Raad, samen met eventuele passende voorstellen.

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 gecleard, de registratie van en het toezicht op transactieregisters en de vereisten voor transactieregisters**

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 114,

Gezien het voorstel van de Europese Commissie,

Na toezending van het ontwerp van wetgevingshandeling aan de nationale parlementen,

Gezien het advies van de Europese Centrale Bank<sup>18</sup>,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité<sup>19</sup>,

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure<sup>20</sup>,

Overwegende hetgeen volgt:

- 1) Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad<sup>21</sup> is op 27 juli 2012 in het *Publicatieblad van de Europese Unie* (EU) bekendgemaakt en op 16 augustus 2012 in werking getreden. De vereisten in de verordening, te weten de centrale clearing van gestandaardiseerde otc-derivatencontracten, marginvereisten, operationele vereisten inzake risicolimitering voor otc-derivatencontracten die niet centraal worden gecleard, rapportageverplichtingen voor derivatencontracten, vereisten voor centrale tegenpartijen (hierna "CTP's" genoemd) en vereisten voor transactieregisters dragen bij tot het verminderen van de systeemrisico's in de vorm van meer transparantie op de otc-derivatenmarkt en een lager tegenpartijkredietrisico en operationeel risico dat met otc-derivaten gepaard gaat.
- 2) Een vereenvoudiging van bepaalde gebieden die onder Verordening (EU) nr. 648/2012 vallen, en een evenredigere benadering van die gebieden, is in overeenstemming met het programma voor gezonde en resultaatgerichte regelgeving (REFIT) van de Commissie, waarin de nadruk wordt gelegd op de noodzaak van kostenvermindering en vereenvoudiging, zodat de beleidsdoelstellingen van de Unie op de meest efficiënte

---

<sup>18</sup> PB C [...], [...], blz. [...].

<sup>19</sup> PB C [...], [...], blz. [...].

<sup>20</sup> Standpunt van het Europees Parlement van ... (PB...) en Besluit van de Raad van ...

<sup>21</sup> Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (PB L 201 van 27.7.2012, blz. 1).

wijze worden bereikt, en is meer specifiek gericht op het verminderen van de regelgevende en administratieve lasten.

- 3) Efficiëntere en robuustere transactieverwerkende systemen en zekerhedenmarkten zijn essentieel voor een goed werkende kapitaalmarktenunie en versterken de inspanningen ter ondersteuning van investeringen, groei en banen in overeenstemming met de beleidsprioriteiten van de Commissie.
- 4) In 2015 en 2016 heeft de Commissie twee openbare raadplegingen georganiseerd over de toepassing van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad. De Commissie heeft ook input over de toepassing van die verordening ontvangen van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA), het Europees Comité voor systeemrisico's (ECSR) en het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB). Uit die openbare raadplegingen is gebleken dat de doelstellingen van Verordening (EU) nr. 648/2012 werden ondersteund door de belanghebbenden en dat er geen behoefte was aan een grondige herziening van die verordening. Op 23 november 2016 heeft de Commissie overeenkomstig artikel 85, lid 1, van Verordening (EU) nr. 648/2012 een toetsingsverslag aangenomen. Hoewel niet alle bepalingen van Verordening (EU) nr. 648/2012 volledig van toepassing zijn en een algehele evaluatie van die verordening bijgevolg nog niet mogelijk is, komen in het verslag aspecten aan bod die gerichte actie vereisen om de doelstellingen van Verordening (EU) nr. 648/2012 evenrediger, efficiënter en doeltreffender te kunnen verwezenlijken.
- 5) Verordening (EU) nr. 648/2012 moet betrekking hebben op alle financiële tegenpartijen die een belangrijk systeemrisico voor het financiële stelsel kunnen vormen. De definitie van financiële tegenpartijen moet derhalve worden gewijzigd.
- 6) Financiële tegenpartijen met een te beperkt activiteitsvolume op otc-derivatenmarkten om een groot systeemrisico voor het financiële stelsel te vormen en om centrale clearing economisch levensvatbaar te maken, moeten worden vrijgesteld van de clearingverplichting maar blijven wel verplicht om zekerheden uit te wisselen om eventuele systeemrisico's in te perken. De overschrijding door een financiële tegenpartij van de clearingdrempel voor ten minste één klasse van otc-derivaten moet echter leiden tot de activering van de clearingverplichting voor alle klassen van otc-derivaten, gezien de onderlinge verwevenheid van de financiële tegenpartijen en de mogelijke systeemrisico's voor het financiële stelsel wanneer deze derivatencontracten niet centraal worden geclarend.
- 7) Niet-financiële tegenpartijen zijn minder met elkaar verweven dan financiële tegenpartijen. Ook zijn ze vaak in slechts één klasse van otc-derivaten actief. Derhalve houden hun activiteiten voor het financiële stelsel een kleiner systeemrisico in dan de activiteiten van financiële tegenpartijen. Het toepassingsgebied van de clearingverplichting voor niet-financiële tegenpartijen moet daarom worden ingeperkt, zodat die niet-financiële tegenpartijen enkel onderworpen worden aan de clearingverplichting met betrekking tot de activaklasse of activaklassen die boven de clearingdrempel uitkomen, maar wel verplicht blijven om zekerheden uit te wisselen bij het overschrijden van een van de clearingdrempels.
- 8) Het vereiste om bepaalde otc-derivatencontracten te clearen die zijn gesloten voordat de clearingverplichting van kracht wordt, leidt tot rechtsonzekerheid, operationele problemen en biedt weinig voordelen. Dat vereiste veroorzaakt vooral extra kosten en werk voor de tegenpartijen bij deze contracten, kan tevens de goede werking van de markt belemmeren en zorgt niet voor een meer eenvormige en coherente toepassing

van Verordening (EU) nr. 648/2012 of een gelijk speelveld voor marktdeelnemers. Het moet bijgevolg worden geschrapt.

- 9) Tegenpartijen met een beperkt activiteitsvolume op de markt voor otc-derivaten krijgen moeilijk toegang tot centrale clearing, hetzij als cliënt van een clearinglid, hetzij via indirecte clearingregelingen. Het vereiste dat clearingleden indirecte clearingdiensten tegen redelijke handelsvoorwaarden faciliteren, is dan ook niet efficiënt. De clearingleden en cliënten van clearingleden die clearingdiensten rechtstreeks leveren aan andere tegenpartijen of dat onrechtstreeks doen door hun eigen cliënten dergelijke diensten aan andere tegenpartijen te laten leveren, moeten daarom uitdrukkelijk worden verplicht om dit op eerlijke, redelijke en niet-discriminerende handelsvoorwaarden te doen.
- 10) De clearingverplichting moet in bepaalde omstandigheden opgeschort kunnen worden. Ten eerste moet opschorting mogelijk zijn wanneer de criteria op basis waarvan een specifieke klasse van otc-derivaten aan de clearingverplichting werd onderworpen, niet meer zijn vervuld. Dat zou het geval kunnen zijn wanneer een klasse van otc-derivaten ongeschikt wordt voor verplichte centrale clearing of wanneer een materiële wijziging is opgetreden in een van die criteria ten aanzien van een specifieke klasse van otc-derivaten. De clearingverplichting moet ook opgeschort kunnen worden wanneer een CTP niet langer een clearingdienst voor een specifieke klasse van otc-derivaten of voor een specifiek type tegenpartij verricht en andere CTP's die clearingdiensten niet snel genoeg kunnen overnemen. Ten slotte moet de opschorting van een clearingverplichting ook mogelijk zijn wanneer dat noodzakelijk wordt geacht om een ernstige bedreiging van de financiële stabiliteit in de Unie te voorkomen.
- 11) Rapportage van historische transacties is lastig gebleken vanwege het ontbreken van bepaalde rapportagegegevens die vóór de inwerkingtreding van Verordening (EU) nr. 648/2012 niet hoefden te worden gerapporteerd, maar nu wel. Dit heeft geleid tot een groot aantal rapportagefouten en een belabberde kwaliteit van de gerapporteerde gegevens, terwijl het rapporteren van die transacties een aanzienlijke belasting vormt. De kans is dan ook groot dat deze historische gegevens nooit zullen worden gebruikt. Bovendien zal een aantal van deze transacties, en de daarmee gepaarde gaande blootstellingen en risico's, reeds verstreken zijn op het moment dat de termijn voor de rapportage van historische transacties van kracht wordt. Om die situatie te verhelpen, moet de verplichting om historische transacties te rapporteren, worden geschrapt.
- 12) Intragroeptransacties met niet-financiële tegenpartijen vertegenwoordigen een relatief klein deel van alle otc-derivatentransacties en worden hoofdzakelijk gebruikt voor interne hedging binnen groepen. Deze transacties dragen derhalve niet in significante mate bij tot systeemrisico's en de verwevenheid tussen instellingen, maar de verplichting om die transacties te rapporteren, brengt wel aanzienlijke kosten en lasten voor niet-financiële tegenpartijen met zich mee. Intragroeptransacties waarbij ten minste één van de tegenpartijen een niet-financiële tegenpartij is, moeten daarom van de rapportageverplichting worden vrijgesteld.
- 13) De verplichting tot het rapporteren van op de beurs verhandelde derivatencontracten vormt een aanzienlijke last voor tegenpartijen omdat elke dag een groot aantal van dergelijke contracten wordt gesloten. Aangezien Verordening (EU) nr. 600/2014 van

het Europees Parlement en de Raad<sup>22</sup> bovendien vereist dat elk op de beurs verhandeld derivatencontract door een CTP wordt gecleard, beschikken CTP's reeds over het grootste deel van de informatie over deze contracten. Om de rapportagelast van op de beurs verhandelde derivatencontracten te verminderen, moet de verantwoordelijkheid, met inbegrip van de eventuele wettelijke aansprakelijkheid, voor de rapportage van dergelijke contracten namens beide tegenpartijen en voor de nauwkeurigheid van de gerapporteerde gegevens, bij de CTP liggen.

- 14) Om de rapportagelast voor kleine niet-financiële tegenpartijen te verminderen, moet de financiële tegenpartij verantwoordelijk, en wettelijk aansprakelijk, zijn voor de rapportage namens zichzelf en de niet-financiële tegenpartij die niet is onderworpen aan de clearingverplichting met betrekking tot otc-derivatencontracten die door die niet-financiële tegenpartij zijn gesloten, alsmede voor de nauwkeurigheid van de gerapporteerde gegevens.
- 15) De verantwoordelijkheid voor het rapporteren van andere derivatencontracten moet ook worden vastgesteld. Daarom moet worden gespecificeerd dat de beheermaatschappij van een instelling voor collectieve belegging in effecten (hierna "icbe" genoemd) verantwoordelijk, en wettelijk aansprakelijk, is voor de rapportage namens die icbe ten aanzien van otc-derivatencontracten die door die icbe zijn gesloten, alsook voor de nauwkeurigheid van de gerapporteerde gegevens. Evenzo moet de beheerder van een alternatieve beleggingsinstelling (hierna "abi" genoemd) verantwoordelijk, en wettelijk aansprakelijk, zijn voor de rapportage namens die abi ten aanzien van otc-derivatencontracten die door die abi zijn gesloten, alsook voor de nauwkeurigheid van de gerapporteerde gegevens.
- 16) Om inconsistenties bij de toepassing van de risicolimiteringstechnieken in de Unie te vermijden, moeten de toezichthouders risicobeheerprocedures goedkeuren die tijdige, nauwkeurige en passend gescheiden uitwisseling van zekerheden van tegenpartijen vereisen, of belangrijke wijzigingen aan die procedures vooraleer deze worden toegepast.
- 17) Om de transparantie en voorspelbaarheid van de initiële margins te verbeteren en CTP's ervan te weerhouden hun modellen voor initiële margins te wijzigen op manieren die als procyclisch kunnen worden opgevat, moeten CTP's hun clearingleden voorzien van instrumenten om hun vereisten inzake initiële margins te simuleren en van een gedetailleerd overzicht van de modellen voor initiële margins die zij gebruiken. Dit strookt met de internationale normen die zijn gepubliceerd door het Comité betalingen en marktinfrastructuur en de raad van de Internationale organisatie van effectentoezichthouders, en met name met het in december 2012 gepubliceerde openbaarmakingskader<sup>23</sup> en met de in 2015 gepubliceerde openbare kwantitatieve openbaarmakingsnormen voor centrale tegenpartijen<sup>24</sup>, die belangrijk zijn voor het bevorderen van een beter begrip van de risico's en de kosten van de deelname van clearingleden aan een CTP en voor het verbeteren van de transparantie van CTP's ten opzichte van de marktdeelnemers.

---

<sup>22</sup> Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 84).

<sup>23</sup> <http://www.bis.org/cpmi/publ/d106.pdf>

<sup>24</sup> <http://www.bis.org/cpmi/publ/d125.pdf>

- 18) Onzeker blijft echter in hoeverre op omnibusrekeningen of individuele aparte rekeningen aangehouden activa beschermd zijn tegen insolventie. Het is derhalve onduidelijk in welke gevallen CTP's cliëntenposities met voldoende rechtszekerheid kunnen overdragen wanneer een clearinglid in gebreke blijft, of in welke gevallen CTP's, met voldoende rechtszekerheid, de opbrengst uit een vereffening rechtstreeks aan klanten kunnen uitbetalen. Om clearing en de toegang ertoe te bevorderen, moeten de regels inzake bescherming tegen insolventie van die activa en posities worden verduidelijkt.
- 19) De geldboeten die de ESMA aan onder haar direct toezicht staande transactieregisters kan opleggen, moeten voldoende doeltreffend, evenredig en afschrikkend zijn om de doeltreffendheid van de toezichtbevoegdheden van de ESMA te verzekeren en om de transparantie van de posities en blootstellingen van otc-derivaten te verbeteren. De bedragen van de geldboeten waarin Verordening (EU) nr. 648/2012 aanvankelijk voorzag, bleken onvoldoende afschrikkend te zijn in het licht van de huidige omzet van de transactieregisters, hetgeen de toezichtbevoegdheden van de ESMA uit hoofde van die verordening ten aanzien van transactieregisters mogelijk minder doeltreffend zou kunnen maken. De bovengrens van de basisbedragen voor geldboeten moet dan ook worden opgetrokken.
- 20) Autoriteiten van derde landen moeten toegang hebben tot aan transactieregisters van de Unie gerapporteerde gegevens wanneer het derde land aan bepaalde garanties betreffende de behandeling van die gegevens voldoet en voorziet in een wettelijk bindende en afdwingbare verplichting om autoriteiten van de Unie rechtstreekse toegang te verlenen tot in dat derde land aan transactieregisters gerapporteerde gegevens.
- 21) Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en de Raad<sup>25</sup> voorziet in een vereenvoudigde registratieprocedure voor transactieregisters die reeds overeenkomstig Verordening (EU) nr. 648/2012 zijn geregistreerd en die registratie wensen uit te breiden om hun diensten aan te bieden in verband met effectenfinancieringstransacties. Een soortgelijke vereenvoudigde registratieprocedure moet worden ingesteld voor de registratie van transactieregisters die reeds overeenkomstig Verordening (EU) 2015/2365 zijn geregistreerd en deze registratie wensen uit te breiden om hun diensten aan te bieden in verband met derivatencontracten.
- 22) Ontoereikende kwaliteit en transparantie van door transactieregisters geleverde gegevens maken het moeilijk voor entiteiten die tot deze gegevens toegang hebben gekregen om ze te gebruiken voor toezicht op de derivatenmarkten en beletten regelgevers en toezichthouders om risico's voor de financiële stabiliteit tijdig te onderkennen. Om de kwaliteit van de gegevens en de transparantie te verbeteren en de rapportagevereisten uit hoofde van Verordening (EU) nr. 648/2012 in overeenstemming te brengen met die van Verordening (EU) 2015/2365 en Verordening (EU) nr. 600/2014, is verdere harmonisatie van de rapportageregels en -vereisten noodzakelijk, en met name verdere harmonisatie van gegevensnormen, methoden en regelingen voor rapportage, alsook procedures die moeten worden toegepast door transactieregisters voor het valideren van de volledigheid en nauwkeurigheid van de gerapporteerde gegevens, en de afstemming van gegevens met

---

<sup>25</sup> Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2015 betreffende de transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 337 van 23.12.2015, blz. 1).



andere transactieregisters. Bovendien moeten transactieregisters tegenpartijen op hun verzoek toegang verlenen tot alle namens hen gerapporteerde gegevens zodat die tegenpartijen de nauwkeurigheid van die gegevens kunnen nagaan.

- 23) Inzake de door transactieregisters verrichte diensten is bij Verordening (EU) nr. 648/2012 een concurrerende omgeving ingesteld. Tegenpartijen moeten derhalve kunnen kiezen aan welk transactieregister zij rapporteren en, zo zij dat willen, naar een ander transactieregister kunnen overstappen. Om een overstap te vergemakkelijken en te zorgen voor de continue beschikbaarheid van gegevens zonder overlapping, moeten transactieregisters een passend beleid instellen om de ordelijke overdracht van gegevens aan andere transactieregisters op verzoek van een aan de rapportageverplichting onderworpen onderneming te waarborgen.
- 24) In Verordening (EU) nr. 648/2012 wordt bepaald dat de clearingverplichting niet mag gelden voor pensioenregelingen zolang CTP's geen passende technische oplossing hebben ontwikkeld voor de overdracht van andere zekerheden dan contanten als variatiemarge. Aangezien voor centrale clearing door pensioenregelingen nog geen realistische oplossing beschikbaar is, moet de tijdelijke vrijstelling met nog eens drie jaar worden verlengd. Centrale clearing moet wel het einddoel blijven, aangezien de huidige regelgevings- en marktontwikkelingen marktdeelnemers in staat stellen binnen de bovenbedoelde termijn passende technische oplossingen te bedenken. Met ondersteuning van de ESMA, de EBA, de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen (hierna de "EIOPA" genoemd) en het ESRB, moet de Commissie toezicht houden op de vorderingen van CTP's, clearingleden en pensioenregelingen inzake haalbare oplossingen ter bevordering van de deelname van pensioenregelingen aan centrale clearing en een verslag over die vorderingen opstellen. Dat verslag moet ook informatie bevatten over de oplossingen en de daarmee gepaard gaande kosten voor pensioenregelingen, waarbij rekening moet worden gehouden met de evolutie van de regelgeving en de markt, zoals wijzigingen van het type aan de clearingverplichting onderworpen financiële tegenpartij. Om rekening te houden met ontwikkelingen die bij de goedkeuring van deze verordening niet konden worden voorzien, moet de Commissie de bevoegdheid worden verleend deze vrijstelling met nog eens twee jaar te verlengen, na zorgvuldig de noodzaak van een dergelijke verlenging te hebben beoordeeld.
- 25) Aan de Commissie moet overeenkomstig artikel 290 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie de bevoegdheid worden overgedragen om handelingen vast te stellen ter specificatie van de omstandigheden waaronder handelsvoorwaarden inzake het verrichten van clearingdiensten worden beschouwd als eerlijk, redelijk en niet-discriminerend, en ter verlenging van de periode waarin de clearingverplichting niet mag gelden voor pensioenregelingen.
- 26) Om eenvormige voorwaarden voor de uitvoering van deze verordening te waarborgen, en met name met betrekking tot de beschikbaarheid van informatie uit transactieregisters in de Unie voor de desbetreffende autoriteiten van derde landen, moeten aan de Commissie uitvoeringsbevoegdheden worden verleend. Die bevoegdheden moeten worden uitgeoefend overeenkomstig Verordening (EU) nr. 182/2011 van het Europees Parlement en de Raad<sup>26</sup>.

---

<sup>26</sup> Verordening (EU) nr. 182/2011 van het Europees Parlement en de Raad van 16 februari 2011 tot vaststelling van de algemene voorschriften en beginselen die van toepassing zijn op de wijze waarop de

- 27) Met het oog op een consistente harmonisatie van de regels betreffende risicolimiteringsprocedures, de registratie van transactieregisters en rapportagevereisten, moet de Commissie ontwerpen van technische reguleringsnormen vaststellen die zijn opgesteld door de EBA, de EIOPA en de ESMA betreffende de toezichtprocedures voor de initiële en doorlopende validatie van de risicobeheerprocedures die moeten voorzien in tijdige, nauwkeurige en passend gescheiden zekerheden, de bijzonderheden van een vereenvoudigde aanvraag tot verlenging van de registratie van een reeds uit hoofde van Verordening (EU) 2015/2365 geregistreerd transactieregister, de bijzonderheden van de procedures die het transactieregister moet toepassen om de naleving van de rapportagevereisten door de rapporterende tegenpartij of de indienende entiteit te verifiëren, de volledigheid en nauwkeurigheid van de gerapporteerde gegevens en de bijzonderheden van de procedures voor de afstemming van gegevens tussen transactieregisters. De Commissie moet die ontwerpen van technische reguleringsnormen vaststellen door middel van gedelegeerde handelingen op grond van artikel 290 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie en overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad<sup>27</sup>, Verordening (EU) nr. 1094/2010 van het Europees Parlement en de Raad<sup>28</sup> en Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad<sup>29</sup>.
- 28) De Commissie moet ook de bevoegdheid krijgen om door de ESMA opgestelde technische uitvoeringsnormen vast te stellen door middel van uitvoeringshandelingen overeenkomstig artikel 291 van het Verdrag betreffende de Europese Unie en overeenkomstig artikel 15 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 met betrekking tot de gegevensnormen voor de informatie die moet worden gerapporteerd voor de verschillende klassen van derivaten en de methoden en regelingen voor rapportage.
- 29) Aangezien de doelstellingen van deze verordening – het waarborgen van de evenredigheid van regels die anders overbodige administratieve lasten en nalevingskosten veroorzaken, zonder de financiële stabiliteit in gevaar te brengen, en het verbeteren van de transparantie van de posities en blootstellingen van otc-derivaten – niet op bevredigende wijze door de lidstaten kunnen worden verwezenlijkt, maar wegens hun omvang en gevolgen beter op het niveau van de Unie kunnen worden bewerkstelligd, kan de Unie maatregelen nemen, overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag betreffende de Europese Unie neergelegde subsidiariteitsbeginsel. Overeenkomstig het in hetzelfde artikel neergelegde evenredigheidsbeginsel gaat deze verordening niet verder dan nodig is om deze doelstellingen te verwezenlijken.

---

lidstaten de uitoefening van de uitvoeringsbevoegdheden door de Commissie controleren (PB L 55 van 28.2.2011, blz. 13).

<sup>27</sup> Verordening (EU) nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 12).

<sup>28</sup> Verordening (EU) nr. 1094/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/79/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 48).

<sup>29</sup> Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84).

- 30) Om alle essentiële uitvoeringsmaatregelen te kunnen vaststellen en marktdeelnemers in staat te stellen de voor nalevingsdoeleinden noodzakelijke maatregelen te nemen, moet de toepassing van sommige bepalingen van deze verordening worden uitgesteld.
- 31) De Europese Toezichthouder voor gegevensbescherming is overeenkomstig artikel 28, lid 2, van Verordening (EG) nr. 45/2001 van het Europees Parlement en de Raad<sup>30</sup> geraadpleegd en heeft op [...] een advies uitgebracht.
- 32) Verordening (EU) nr. 648/2012 moet daarom dienovereenkomstig worden gewijzigd,  
HEBBEN DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

#### *Artikel 1*

Verordening (EU) nr. 648/2012 wordt als volgt gewijzigd:

- (1) In artikel 2 wordt punt 8 vervangen door:

"8) "financiële tegenpartij": een beleggingsonderneming waaraan een vergunning is verleend overeenkomstig Richtlijn 2014/65/EG van het Europees Parlement en de Raad<sup>31</sup>, een kredietinstelling waaraan een vergunning is verleend overeenkomstig Verordening (EU) nr. 575/2013, een verzekerings- of herverzekeringsonderneming waaraan een vergunning is verleend overeenkomstig Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad<sup>32</sup>, een icbe waaraan een vergunning is verleend overeenkomstig Richtlijn 2009/65/EG, een instelling voor bedrijfspensioenvoorziening in de zin van artikel 6, onder a), van Richtlijn 2003/41/EG, een alternatief beleggingsfonds in de zin van artikel 4, lid 1, onder a), van Richtlijn 2011/61/EU, een centrale effectenbewaarinstelling waaraan een vergunning is verleend overeenkomstig Verordening (EU) nr. 909/2014 van het Europees Parlement en de Raad<sup>33</sup> en een special purpose entity voor securitisatiedoelinden in de zin van artikel 4, lid 1, punt 66), van Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad<sup>34</sup>;"

- (2) Artikel 4 wordt als volgt gewijzigd:

- (a) Lid 1, onder a), wordt als volgt gewijzigd:

- i) de punten i) tot en met iv) worden vervangen door:

---

<sup>30</sup> Verordening (EG) nr. 45/2001 van het Europees Parlement en de Raad van 18 december 2000 betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens door de communautaire instellingen en organen en betreffende het vrije verkeer van die gegevens (PB L 8 van 12.1.2001, blz. 1).

<sup>31</sup> Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 349).

<sup>32</sup> Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II) (PB L 335 van 17.12.2009, blz. 1).

<sup>33</sup> Verordening (EU) nr. 909/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 23 juli 2014 betreffende de verbetering van de effectenafwikkeling in de Europese Unie en betreffende centrale effectenbewaarinstellingen en tot wijziging van Richtlijnen 98/26/EG en 2014/65/EU en Verordening (EU) nr. 236/2012 (PB L 257 van 28.8.2014, blz. 1).

<sup>34</sup> Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 1).

- "i) tussen twee financiële tegenpartijen die zijn onderworpen aan de voorwaarden van artikel 4 bis, lid 1, tweede alinea;
  - ii) tussen een financiële tegenpartij die is onderworpen aan de voorwaarden van artikel 4 bis, lid 1, tweede alinea, en een niet-financiële tegenpartij die is onderworpen aan de voorwaarden van artikel 10, lid 1, tweede alinea;
  - iii) tussen twee niet-financiële tegenpartijen die zijn onderworpen aan de voorwaarden van artikel 10, lid 1, tweede alinea;
  - iv) tussen, enerzijds, een financiële tegenpartij die is onderworpen aan de voorwaarden van artikel 4 bis, lid 1, tweede alinea, of een niet-financiële tegenpartij die is onderworpen aan de voorwaarden van artikel 10, lid 1, tweede alinea, en, anderzijds, een in een derde land gevestigde entiteit die aan de clearingverplichting zou zijn onderworpen indien zij in de Unie was gevestigd;"
- (b) In lid 1 wordt punt b) vervangen door:
- "b) zij worden gesloten of verlengd op of na de datum met ingang waarvan de clearingverplichting in werking treedt.";
- (c) Het volgende lid 3 bis wordt ingevoegd:
- "3 bis. Clearingleden en cliënten die, rechtstreeks of onrechtstreeks, clearingdiensten verrichten, doen dat op eerlijke, redelijke en niet-discriminerende handelsvoorwaarden.
- Aan de Commissie wordt de bevoegdheid verleend om een gedelegeerde handeling vast te stellen overeenkomstig artikel 82 om de voorwaarden te specificeren waaronder de in de eerste alinea bedoelde handelsvoorwaarden als eerlijk, redelijk en niet-discriminerend worden beschouwd.";
- (3) Het volgende artikel 4 bis wordt ingevoegd:

*"Artikel 4 bis*

*Aan de clearingverplichting onderworpen financiële tegenpartijen*

1. Een financiële tegenpartij die posities in otc-derivatencontracten inneemt, berekent jaarlijks haar geaggregeerde gemiddelde positie aan het eind van de maand voor de maanden maart, april en mei overeenkomstig lid 3.

Wanneer het resultaat van die berekening de in artikel 10, lid 4, onder b), gespecificeerde clearingdrempels overschrijdt, is de financiële tegenpartij gehouden:

- a) de ESMA en de desbetreffende bevoegde autoriteit onmiddellijk daarvan in kennis te stellen;
- b) zich voor toekomstige otc-derivatencontracten, ongeacht de activaklasse of activaklassen waarvoor de clearingdrempel is overschreden, te onderwerpen aan de in artikel 4 bedoelde clearingverplichting;
- c) de onder b) bedoelde contracten uiterlijk vier maanden na de datum waarop zij onder de clearingverplichting is komen te vallen, te clearen.

2. Een financiële tegenpartij die overeenkomstig lid 1 aan de clearingverplichting is onderworpen en de desbetreffende bevoegde autoriteit vervolgens aantoonst dat haar geaggregeerde gemiddelde positie aan het eind van de maand voor de maanden maart, april en mei van een bepaald jaar niet langer de in lid 1 bedoelde clearingdrempel overschrijdt, valt niet langer onder de in artikel 4 opgenomen clearingverplichting.

3. Bij de berekening van de in lid 1 bedoelde posities neemt de financiële tegenpartij alle otc-derivatencontracten mee die zijn gesloten door die financiële tegenpartij of door andere entiteiten binnen de groep waartoe die financiële tegenpartij behoort.";

- (4) Artikel 5, lid 2, onder c), wordt geschrapt;
- (5) Artikel 6, lid 2, onder e), wordt geschrapt;
- (6) Het volgende artikel 6 ter wordt ingevoegd:

*"Artikel 6 ter*

*Opschorting van de clearingverplichting in andere situaties dan afwikkeling*

1. In andere gevallen dan bedoeld in artikel 6 bis, lid 1, mag de ESMA de Commissie verzoeken om opschorting van de in artikel 4, lid 1, bedoelde clearingverplichting voor een specifieke klasse van otc-derivaten of voor een specifiek type tegenpartij, wanneer aan een van de volgende voorwaarden is voldaan:

- a) de klasse van otc-derivaten komt niet langer in aanmerking voor centrale clearing op basis van de in artikel 5, lid 4, eerste alinea, en artikel 5, lid 5, bedoelde criteria;
- b) een CTP zal de clearing van die specifieke klasse van otc-derivaten waarschijnlijk stopzetten en geen andere CTP is in staat deze specifieke klasse van otc-derivaten zonder onderbreking te clearen;
- c) de opschorting van de clearingverplichting voor een specifieke klasse van otc-derivaten of voor een specifiek type tegenpartij is noodzakelijk om een ernstige bedreiging van de financiële stabiliteit in de Unie te voorkomen of aan te pakken en is evenredig met dit doel.

Voor de toepassing van de eerste alinea, onder c), raadpleegt de ESMA eerst het ESRB.

Wanneer de ESMA de Commissie verzoekt de in artikel 4, lid 1, bedoelde clearingverplichting op te schorten, voert zij redenen en bewijzen aan waaruit blijkt dat aan ten minste één van de in de eerste alinea gestelde voorwaarden is voldaan.

2. Het in lid 1 bedoelde verzoek wordt niet openbaar gemaakt.

3. De Commissie beslist binnen 48 uur na het in lid 1 bedoelde verzoek en op basis van de door de ESMA aangevoerde redenen en bewijzen, om de clearingverplichting voor de specifieke klasse van otc-derivaten of voor het in lid 1 bedoelde specifieke type tegenpartij op te schorten, of het verzoek om opschorting af te wijzen.

4. Het besluit van de Commissie tot opschorting van de clearingverplichting wordt aan de ESMA meegedeeld en in het *Publicatieblad van de Europese Unie*, op de website van de Commissie en in het in artikel 6 bedoelde openbaar register bekendgemaakt.

5. Een opschorting van de clearingverplichting overeenkomstig dit artikel is geldig voor een periode van drie maanden vanaf de datum van de bekendmaking van die opschorting in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

6. Na raadpleging van de ESMA kan de Commissie de in lid 5 bedoelde opschorting voor een periode van telkens drie maanden verlengen, waarbij de totale duur van de opschorting niet meer dan twaalf maanden bedraagt. Een verlenging van de opschorting wordt bekendgemaakt overeenkomstig artikel 4.

Voor de toepassing van de eerste alinea stelt de Commissie de ESMA in kennis van haar voornemen om een opschorting van de clearingverplichting te verlengen. De ESMA brengt over de verlenging van de opschorting binnen 48 uur na die kennisgeving een advies uit.";

(7) Artikel 9 wordt als volgt gewijzigd:

(a) Lid 1 wordt vervangen door:

"1. Tegenpartijen en CTP's zorgen ervoor dat de gegevens betreffende elk derivatencontract dat zij hebben gesloten en betreffende elke wijziging van het contract of de beëindiging ervan, overeenkomstig lid 1 bis worden gerapporteerd aan een overeenkomstig artikel 55 geregistreerd of een overeenkomstig artikel 77 erkend transactieregister. De gegevens worden uiterlijk op de werkdag volgend op de sluiting, wijziging of beëindiging van het contract gerapporteerd.

De rapportageverplichting is van toepassing op derivatencontracten die:

- a) vóór 12 februari 2014 zijn gesloten en op deze datum nog uitstonden;
- b) op of na 12 februari 2014 zijn gesloten.

De rapportageverplichting is niet van toepassing op de in artikel 3 bedoelde intragroeptransacties wanneer een van de tegenpartijen een niet-financiële tegenpartij is.";

(b) Het volgende lid 1 bis wordt ingevoegd:

"1 bis. De in lid 1 bedoelde gegevens betreffende derivatencontracten worden als volgt gerapporteerd:

- (a) CTP's zijn verantwoordelijk voor de rapportage namens beide tegenpartijen van de gegevens betreffende derivatencontracten die geen otc-derivatencontracten zijn, alsook voor de nauwkeurigheid van de gerapporteerde gegevens;
- (b) financiële tegenpartijen zijn verantwoordelijk voor de rapportage namens beide tegenpartijen van de gegevens betreffende otc-derivatencontracten die zijn gesloten met een niet-financiële tegenpartij die niet is onderworpen aan de in artikel 10, lid 1, tweede alinea, bedoelde voorwaarden, alsook voor de nauwkeurigheid van de gerapporteerde gegevens;
- (c) de beheermaatschappij van een icbe is verantwoordelijk voor de rapportage van de gegevens betreffende otc-derivatencontracten waarvoor die icbe een tegenpartij is, alsook voor de nauwkeurigheid van de gerapporteerde gegevens;

- (d) de beheerder van een abi is verantwoordelijk voor de rapportage van de gegevens betreffende otc-derivatencontracten waarvoor die abi een tegenpartij is, alsook voor de nauwkeurigheid van de gerapporteerde gegevens;
- (e) tegenpartijen en CTP's zorgen ervoor dat de gegevens betreffende hun derivatencontracten nauwkeurig en niet meermaals worden gerapporteerd.

Tegenpartijen en CTP's die onderworpen zijn aan de in lid 1 bedoelde rapportageverplichting kunnen die rapportageverplichting delegeren.";

- (c) Lid 6 wordt vervangen door:

"6. Om eenvormige voorwaarden voor de toepassing van de leden 1 en 3 te garanderen, stelt de ESMA ontwerpen van technische uitvoeringsnormen op ter bepaling van:

- (a) de gegevensnormen en -formats voor de informatie die moet worden gerapporteerd, waaronder ten minste het volgende:
  - i) het mondiale identificatienummer van juridische entiteiten ("legal entity identifier – LEI");
  - ii) de internationale effectenidentificatiecode ("international securities identification number – ISIN");
  - iii) de unieke transactie-identificatiecode (unique trade identifier – "UTI");
- (b) de methoden en regelingen voor rapportage;
- (c) de frequentie van de rapporten;
- (d) de uiterste datum waarop de derivatencontracten moeten worden gerapporteerd, met inbegrip van een eventuele gefaseerde invoering van de contracten die zijn gesloten voordat de rapportageverplichting van toepassing is.

Bij het ontwikkelen van die ontwerpen van technische normen houdt de ESMA rekening met internationaal overeengekomen ontwikkelingen en normen op Unie- of wereldniveau, en de consistentie ervan met de rapportagevereisten zoals vastgelegd in artikel 4 van Verordening (EU) 2015/2365\* en artikel 26 van Verordening (EU) nr. 600/2014.

De ESMA dient die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op *[PB: gelieve de datum 9 maanden na de inwerkingtreding van deze verordening in te vullen]* in bij de Commissie.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid verleend om de in de eerste alinea bedoelde technische uitvoeringsnormen vast te stellen overeenkomstig artikel 15 van Verordening (EU) nr. 1095/2010.";

---

\* Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2015 betreffende de transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 337 van 23.12.2015, blz. 1).

- (8) In artikel 10 worden de leden 1 en 2 vervangen door:

"1. Een niet-financiële tegenpartij die posities in otc-derivatencontracten inneemt, berekent jaarlijks haar geaggregeerde gemiddelde positie aan het eind van de maand voor de maanden maart, april en mei overeenkomstig lid 3.

Wanneer het resultaat van die berekening de overeenkomstig lid 4, onder b), gespecificeerde clearingdrempels overschrijdt, is die niet-financiële tegenpartij gehouden:

- (a) de ESMA en de overeenkomstig lid 5 aangewezen autoriteit onmiddellijk daarvan in kennis te stellen;
- (b) zich voor toekomstige otc-derivatencontracten in de activaklasse of activaklassen waarvoor de clearingdrempel overschreden is, te onderwerpen aan de in artikel 4 bedoelde clearingverplichting;
- (c) de onder b) bedoelde contracten uiterlijk vier maanden na de datum waarop zij onder de clearingverplichting is komen te vallen, te clearen.

2. Een niet-financiële tegenpartij die overeenkomstig lid 1, tweede alinea, onder de clearingverplichting is komen te vallen en die vervolgens tegenover de overeenkomstig lid 5 aangewezen autoriteit aantoont dat haar geaggregeerde gemiddelde positie aan het eind van de maand voor de maanden maart, april en mei de in lid 1 bedoelde clearingdrempel niet langer overschrijdt, valt niet langer onder de clearingverplichting van artikel 4.";

(9) Artikel 11, lid 15, wordt als volgt gewijzigd:

(a) Punt a) wordt vervangen door:

"a) de risicobeheerprocedures, inclusief de in lid 3 bedoelde niveaus en categorie zekerheden en scheidingsregelingen, alsook de desbetreffende toezichtprocedures om te zorgen voor de initiële en doorlopende validatie van deze risicobeheerprocedures;"

(b) De eerste zin van de tweede alinea wordt vervangen door:

De ESA's leggen die gewone ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op [*PB: gelieve de datum 9 maanden na de inwerkingtreding van deze verordening in te vullen*] voor aan de Commissie.

(10) Aan artikel 38 worden de volgende leden 6 en 7 toegevoegd:

"6. Een CTP verschaft haar clearingleden een simulatie-instrument waarmee zij, op brutobasis, het bedrag kunnen bepalen van de aanvullende initiële margin die de CTP na het clearen van een nieuwe transactie kan verlangen. Dat instrument is enkel toegankelijk via een beveiligde toegang en de resultaten van de simulatie zijn niet bindend.

7. Een CTP verschaft haar clearingleden informatie over de modellen voor initiële margins die zij gebruikt. Die informatie voldoet aan alle volgende voorwaarden:

- a) het ontwerp van het model voor initiële margins en de werking ervan worden erin uitgelegd;
- b) de belangrijkste aannames en beperkingen van het model voor initiële margins en de omstandigheden waaronder die aannames niet meer gelden, worden erin uitgelegd;
- c) de informatie is gedocumenteerd.";



(11) Aan artikel 39 wordt het volgende lid 11 toegevoegd:

"11. Wanneer het in lid 9 bedoelde vereiste is vervuld, worden de in die rekeningen vastgelegde activa en posities niet beschouwd als deel van de insolvente boedel van de CTP of het clearinglid.";

(12) Artikel 56 wordt als volgt gewijzigd:

(a) Lid 1 wordt vervangen door:

"1. Voor de toepassing van artikel 55, lid 1, dient een transactieregister bij de ESMA een van de volgende aanvragen in:

- (a) een registratieaanvraag;
- (b) een aanvraag tot verlenging van de registratie indien het transactieregister reeds is geregistreerd uit hoofde van hoofdstuk III van Verordening (EU) 2015/2365.";

(b) Lid 3 wordt vervangen door:

"3. Om een consistente toepassing van dit artikel te garanderen, stelt de ESMA ontwerpen van technische reguleringsnormen op voor:

- (a) de gegevens in de in lid 1, onder a), bedoelde registratieaanvraag;
- (b) de gegevens van een vereenvoudigde aanvraag tot verlenging van de registratie als bedoeld in lid 1, onder b).

De ESMA dient deze ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op *[PB gelieve de datum in te voegen: 9 maanden na de inwerkingtreding van deze verordening]* in bij de Commissie.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid verleend om de in de eerste alinea bedoelde technische reguleringsnormen vast te stellen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010.";

(c) Lid 4 wordt vervangen door:

"4. Om eenvormige voorwaarden voor de toepassing van lid 1 te garanderen, stelt de ESMA ontwerpen van technische uitvoeringsnormen op voor:

- (a) het formaat van de in lid 1, onder a), bedoelde registratieaanvraag;
- (b) het formaat van de aanvraag tot verlenging van de registratie als bedoeld in lid 1, onder b).

Met betrekking tot punt b) van de eerste alinea stelt de ESMA een vereenvoudigd formaat op.

De ESMA dient die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op *[PB: gelieve de datum 9 maanden na de inwerkingtreding van deze verordening in te vullen]* in bij de Commissie.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid verleend om de in de eerste alinea bedoelde technische uitvoeringsnormen vast te stellen overeenkomstig artikel 15 van Verordening (EU) nr. 1095/2010.";

(13) Artikel 65, lid 2, wordt als volgt gewijzigd:

- (a) onder a) wordt "20 000 EUR" vervangen door "200 000 EUR";
- (b) onder b) wordt "10 000 EUR" vervangen door "100 000 EUR";

(c) het volgende punt c) wordt ingevoegd:

"c) voor de inbreuken bedoeld in afdeling IV van bijlage I bedragen de geldboeten niet minder dan 5 000 EUR en niet meer dan 10 000 EUR.";

(14) Artikel 72, lid 2, wordt vervangen door:

"2. Het bedrag van een vergoeding die een transactieregister wordt aangerekend, dekt alle door de ESMA voor haar activiteiten op het gebied van registratie en toezicht gemaakte administratieve kosten en is evenredig met de omzet van het betrokken transactieregister en het type registratie en toezicht dat is uitgeoefend.";

(15) Het volgende artikel 76 bis wordt ingevoegd:

*"Artikel 76 bis*

*Wederzijdse rechtstreekse toegang tot gegevens*

1. Indien noodzakelijk voor de uitoefening van hun taken krijgen de desbetreffende autoriteiten van derde landen waar een of meer transactieregisters zijn gevestigd, rechtstreeks toegang tot in transactieregisters in de Unie bewaarde informatie, op voorwaarde dat de Commissie daartoe overeenkomstig lid 2 een uitvoeringshandeling heeft vastgesteld.

2. Bij de indiening van een in lid 1 bedoeld verzoek door de autoriteiten kan de Commissie overeenkomstig de in artikel 86, lid 2, bedoelde onderzoeksprocedure uitvoeringshandelingen vaststellen om te bepalen of de regelgeving van het derde land van de verzoekende autoriteit beantwoordt aan de volgende voorwaarden:

- a) aan in dat derde land gevestigde transactieregisters is een vergunning verleend;
- b) transactieregisters in dat derde land zijn doorlopend aan effectief toezicht en effectieve handhaving van hun verplichtingen onderworpen;
- c) er bestaan waarborgen inzake het beroepsgeheim die ten minste gelijkwaardig zijn aan de in deze verordening opgenomen waarborgen, met inbegrip van de bescherming van bedrijfsgeheimen die de autoriteiten met derden delen;
- d) de transactieregisters waaraan in dat derde land een vergunning is verleend, zijn onderworpen aan een wettelijk bindende en afdwingbare verplichting om de in artikel 81, lid 3, bedoelde entiteiten rechtstreekse en onmiddellijke toegang tot de gegevens te verlenen.";

(16) In artikel 78 worden de volgende leden 9 en 10 toegevoegd:

"9) Een transactieregister stelt de volgende procedures en gedragslijnen vast:

- a) procedures voor de effectieve afstemming van gegevens tussen transactieregisters;
- b) procedures om de volledigheid en nauwkeurigheid van de gerapporteerde gegevens te waarborgen;
- c) gedragslijnen voor de correcte overdracht van gegevens aan andere transactieregisters op verzoek van de in artikel 9 bedoelde tegenpartijen of CTP's of indien anderszins noodzakelijk.

10) Met het oog op een consistente toepassing van dit artikel stelt de ESMA ontwerpen van technische reguleringsnormen op voor:

- a) de procedures voor de afstemming van gegevens tussen transactieregisters;

- b) de procedures die het transactieregister moet toepassen om na te gaan of de rapporterende tegenpartij of indienende entiteit de rapportageverplichtingen nakomt en om de volledigheid en nauwkeurigheid van de op grond van artikel 9 gerapporteerde informatie te verifiëren.

De ESMA dient deze ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op *[PB gelieve de datum in te voegen: 9 maanden na de inwerkingtreding van deze verordening]* in bij de Commissie.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid verleend om de in de eerste alinea bedoelde technische reguleringsnormen vast te stellen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010.";

(17) Artikel 81 wordt als volgt gewijzigd:

- (a) Aan lid 3 wordt het volgende punt q toegevoegd:

"q) de relevante autoriteiten van een derde land waarvoor overeenkomstig artikel 76 bis een uitvoeringshandeling is vastgesteld;"

- (b) Het volgende lid 3 bis wordt ingevoegd:

"3 bis. Een transactieregister verschaft de in artikel 9, lid 1 bis, tweede alinea, bedoelde tegenpartijen en CTP's de namens hen gerapporteerde informatie.";

- (c) Lid 5 wordt vervangen door:

"5. Om een consistente toepassing van dit artikel te garanderen, stelt de ESMA nadat zij de leden van het ESCB heeft geraadpleegd, ontwerpen van technische reguleringsnormen op voor:

- a) de informatie die moet worden bekendgemaakt of beschikbaar moet worden gesteld overeenkomstig de leden 1 en 3;
- b) de frequentie van de bekendmaking van de in lid 1 bedoelde informatie;
- c) de operationele normen die nodig zijn om gegevens tussen registers te kunnen aggregeren en vergelijken en om de in lid 3 bedoelde entiteiten toegang tot deze informatie te kunnen verschaffen;
- d) de voorwaarden, regelingen en vereiste documentatie op basis waarvan transactieregisters toegang verlenen tot de in lid 3 bedoelde entiteiten.

De ESMA dient deze ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op *[PB: gelieve de datum 9 maanden na de inwerkingtreding van deze verordening in te vullen]* in bij de Commissie.

Bij het opstellen van deze ontwerpen van technische normen draagt de ESMA er zorg voor dat er bij de bekendmaking van de in lid 1 bedoelde informatie geen contractpartijen worden geïdentificeerd.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid verleend om de in de eerste alinea bedoelde technische reguleringsnormen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 vast te stellen.";

(18) Artikel 82, lid 2, wordt vervangen door:

"2. De in artikel 1, lid 6, artikel 4, lid 3, artikel 64, lid 7, artikel 70, artikel 72, lid 3, artikel 76 bis en artikel 85, lid 2, bedoelde bevoegdheden worden aan de Commissie toegekend voor onbepaalde tijd.";

(19) Artikel 85 wordt als volgt gewijzigd:

(a) Lid 1 wordt vervangen door:

"1. Uiterlijk op *[PB gelieve de datum van het laatste datum van inwerkingtreding + 3 jaar in te voegen]* beoordeelt de Commissie de toepassing van deze verordening en stelt zij er een algemeen verslag over op. De Commissie legt dat verslag voor aan het Europees Parlement en de Raad, samen met eventuele passende voorstellen.";

(b) Lid 2 wordt vervangen door:

"2. Uiterlijk op *[PB gelieve datum van inwerkingtreding + 2 jaar in te voegen]* stelt de Commissie een verslag op waarin beoordeeld wordt of realistische technische oplossingen zijn ontwikkeld voor de overdracht door pensioenregelingen van contanten en andere zekerheden dan contanten als variatiemarge en of er behoefte is aan maatregelen om die technische oplossingen te faciliteren.

De ESMA dient uiterlijk op *[PB gelieve datum van inwerkingtreding + 18 maanden in te voegen]*, in samenwerking met de EIOPA, de EBA en het ESRB, een verslag in bij de Commissie, waarin het volgende wordt beoordeeld:

- a) of centrale tegenpartijen, clearingleden en pensioenregelingen realistische technische oplossingen hebben ontwikkeld ter bevordering van de deelname van pensioenregelingen aan centrale clearing door het storten van contanten en andere zekerheden dan contanten als variatiemarge, met inbegrip van de gevolgen van die oplossingen voor de liquiditeit van de markt en procyclische effecten;
- b) de omvang en de aard van de activiteiten van pensioenregelingen op geclearde en niet-geclearde otc-derivatenmarkten, per activaklasse, en eventuele daarmee verband houdende systeemrisico's voor het financiële stelsel;
- c) indien pensioenregelingen aan de clearingverplichting voldoen, de gevolgen voor hun beleggingsstrategieën, met inbegrip van elke verandering in hun contante en niet-contante allocatie van activa;
- d) de gevolgen van de in artikel 10, lid 4, bedoelde clearingdrempels voor pensioenregelingen;
- e) het effect van andere wettelijke voorschriften op het kostenverschil tussen geclearde en niet-geclearde otc-derivatentransacties, met inbegrip van marginvereisten voor niet-geclearde derivaten en de overeenkomstig Verordening (EU) nr. 575/2013 uitgevoerde berekening van de hefboomratio;
- f) of verdere maatregelen nodig zijn ter bevordering van een clearingoplossing voor pensioenregelingen.

De Commissie stelt overeenkomstig artikel 82 een gedelegeerde handeling vast tot eenmalige verlenging met twee jaar van de in artikel 89, lid 1, bedoelde termijn, indien zij tot de conclusie komt dat er geen realistische technische oplossing is ontwikkeld en dat de negatieve gevolgen van het centraal clearen van derivatencontracten voor het pensioeninkomen van toekomstige gepensioneerden ongewijzigd blijven.";

(c) Lid 3 wordt vervangen door:

"3. Uiterlijk op *[PB gelieve in te voegen 6 maanden vóór de in lid 1 genoemde datum]* brengt de ESMA aan de Commissie verslag uit over het volgende:

a) of realistische technische oplossingen zijn ontwikkeld die de deelname van pensioenregelingen aan centrale clearing faciliteren en het effect van deze oplossingen op het niveau van centrale clearing door pensioenregelingen, rekening houdend met het in lid 2 bedoelde verslag;

b) het effect van deze verordening op het niveau van clearing door niet-financiële tegenpartijen en de verspreiding van clearing binnen de klasse van niet-financiële tegenpartijen, met name met betrekking tot de geschiktheid van de in artikel 10, lid 4, bedoelde clearingdrempels;

c) het effect van deze verordening op het niveau van clearing door financiële tegenpartijen die niet onderworpen zijn aan artikel 4 bis, lid 2, en de verspreiding van clearing binnen die klasse van financiële tegenpartijen, met name met betrekking tot de geschiktheid van de in artikel 10, lid 4, bedoelde clearingdrempels;

d) de verbetering van de kwaliteit van de aan transactieregisters gerapporteerde transactiegegevens, de toegankelijkheid van die gegevens en de kwaliteit van de overeenkomstig artikel 81 van transactieregisters ontvangen informatie;

e) de toegankelijkheid van clearing voor tegenpartijen.";

(20) In artikel 89 wordt de eerste alinea van lid 1 vervangen door:

"1. Tot en met *[PB gelieve datum van inwerkingtreding + 3 jaar in te vullen]* is de in artikel 4 vastgestelde clearingverplichting niet van toepassing op otc-derivatencontracten waarvan objectief kan worden aangetoond dat ze beleggingsrisico's verminderen die rechtstreeks met de financiële solvabiliteit van pensioenregelingen verband houden, en op entiteiten die zijn opgericht om leden van pensioenregelingen te compenseren wanneer een pensioenregeling in gebreke blijft.";

(21) Bijlage I wordt gewijzigd overeenkomstig de bijlage bij deze verordening.

## Artikel 2

Deze verordening treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Artikel 1, lid 3, artikel 1, lid 7, onder d), en de leden 8, 10, en 11 van artikel 1 zijn van toepassing met ingang van *[PB gelieve datum in te voegen: 6 maanden na de inwerkingtreding]* en artikel 1, lid 2, onder c), artikel 1, lid 7, onder e), en artikel 1, lid 9, artikel 1, lid 12, onder b) en c), en artikel 1, lid 16, zijn van toepassing met ingang van *[PB gelieve datum in te voegen: 18 maanden na de inwerkingtreding]*.

Deze verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat.

Gedaan te Brussel,

*Voor het Europees Parlement*  
*De voorzitter*

*Voor de Raad*  
*De voorzitter*