



Bruxelles, den 7.12.2022
COM(2022) 698 final

2022/0404 (COD)

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV

af [xxxx]
om ændring af direktiv 2009/65/EU, 2013/36/EU og (EU) 2019/2034 for så vidt angår
behandling af koncentrationsrisici over for centrale modparter samt modpartsrisikoen i
forbindelse med centralt clearede derivattransaktioner

(EØS-relevant tekst)

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUND FOR FORSLAGET

- **Forslagets begrundelse og formål**

Dette forslag er en del af initiativet, der skal sikre, at EU har et sikkert, robust og konkurrencedygtigt centralt clearingøkosystem, og derigennem fremme kapitalmarkedsunionen og styrke EU's åbne strategiske autonomi. Robuste og sikre centrale modparter (CCP'er) øger tilliden til det finansielle system og understøtter likviditeten på centrale markeder på helt afgørende vis. Et sikkert, robust og konkurrencedygtigt centralt clearingøkosystem er en forudsætning for, at systemet kan vokse yderligere. EU's centrale clearingøkosystem bør gøre det muligt for EU's virksomheder at afdække deres risici effektivt og sikkert og samtidig sikre finansiell stabilitet mere generelt. På denne måde vil central clearing understøtte EU's økonomi. Et konkurrencedygtigt og effektivt centralt EU-clearingøkosystem vil betyde øgede clearingaktiviteter, men clearing indebærer også risici, i forbindelse med at transaktioner centraliseres hos nogle få, finansielt systemisk vigtige CCP'er. Det er derfor nødvendigt, at disse risici styres på passende vis af CCP'er, og at der fortsat føres nøje tilsyn med CCP'erne både i nationalt regi og på EU-plan.

Dertil kommer, at der siden 2017 gentagne gange er givet udtryk for bekymring over de vedvarende risici for EU's finansielle stabilitet som følge af den uforholdsmæssigt høje koncentration af clearingaktiviteterne hos visse tredjeland-CCP'er, navnlig i et stressscenario. Hændelser forbundet med høj risiko, men lav sandsynlighed, vil kunne indtræffe, og EU er nødt til at være forberedt på at imødegå dem¹. Selv om EU's CCP'er generelt har vist sig at være modstandsdygtige under hele denne udvikling, har erfaringerne vist, at EU's centrale clearingøkosystem kan styrkes til gavn for den finansielle stabilitet. Åben strategisk autonomi betyder imidlertid også, at EU er nødt til at beskytte sig selv mod de risici for den finansielle stabilitet, der kan opstå, når EU's markedsdeltagere i høj grad er afhængige af tredjelandsenheder, idet dette kan være en kilde til sårbarheder. Med håndtering af denne situation for øje har initiativet, som dette forslag er en del af, til formål at øge likviditeten hos EU's CCP'er, opbygge EU's centrale clearingkapacitet og mindske risiciene for EU's finansielle stabilitet som følge af uforholdsmæssigt store eksponeringer mod tredjeland-CCP'er. Initiativet indebærer derfor bl.a., at alle markedsdeltagere, der er underlagt en clearingforpligtelse, skal have aktive konti hos EU-CCP'er til clearing af som minimum en vis andel af de tjenesteydelser, som ESMA har identificeret som værende af væsentlig systemisk betydning for EU's finansielle stabilitet.

Mens størstedelen af de lovgivningsmæssige foranstaltninger til gennemførelse af denne pakke er indeholdt i Kommissionens forslag til forordning om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EMIR)² — den såkaldte "EMIR 3"-revision — indebærer det foreliggende forslag

¹ Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Den Europæiske Centralbank, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget — "EU's Økonomiske Og Finansielle System: fremme af åbenhed, styrke og modstandsdygtighed" (COM(2021) 32).

² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1).

ændringer i direktiv 2013/36/EU³ (kapitalkravsdirektivet eller "CRD"), direktiv (EU) 2019/2034⁴ (direktivet om investeringsselskaber) og direktiv 2009/65/EU⁵ (direktivet om institutter for kollektiv investering i værdipapirer eller "UCITS-direktivet"), som er nødvendige for at sikre, at målene for EMIR 3-revisionen nås, og at der sikres ensartethed. De to forslag bør derfor sammenholdes.

- **Sammenhæng med de gældende regler på samme område**

Initiativet, som dette forslag er en del af, vedrører og er i overensstemmelse med andre EU-politikker og igangværende initiativer, der har til formål at i) fremme kapitalmarkedsunionen⁶, ii) styrke EU's åbne strategiske autonomi⁷ og iii) øge omkostnings- og måleffektiviteten af tilsynet på EU-plan.

Der gennemføres i henhold til dette forslag visse, begrænsede ændringer i CRD og IFD med det formål at tilskynde henholdsvis institutter og investeringsselskaber og deres kompetente myndigheder til systematisk at imødegå enhver uforholdsmæssigt høj koncentrationsrisiko, der måtte opstå som følge af deres eksponeringer mod CCP'er, navnlig systemisk vigtige tredjelands-CCP'er (niveau 2-CCP'er), der udbyder tjenesteydelser, som ESMA anser for at være af væsentlig systemisk betydning, hvilket afspejler den mere overordnede politiske målsætning om åben strategisk autonomi på det makroøkonomiske og finansielle område, navnlig — men ikke kun — ved at videreudvikle EU's finansielle markedsinfrastrukturer og øge deres modstandsdygtighed. Mere udbredt central clearing gennem EU-CCP'er vil også bidrage til mere effektive efterhandelsordninger, som er grundlaget for en robust kapitalmarkedsunion. Forslaget indebærer også ændring af UCITS-direktivet med det formål at afskaffe modpartsrisikogrænser for alle derivattransaktioner, der cleares centralt af en CCP, der er meddelt tilladelse eller anerkendt i henhold til forordning (EU) nr. 648/2012, hvorved der skabes lige vilkår for henholdsvis derivater, der handles på markedspladser, og over-the-counter (OTC)-derivater, ligesom den risikobegrænsende karakter af CCP'er i derivattransaktioner afspejles bedre.

- **Sammenhæng med Unionens politik på andre områder**

Dette initiativ skal ses i sammenhæng med Kommissionens mere overordnede dagsorden, som handler om at gøre EU's markeder sikrere, mere robuste, mere effektive og mere konkurrencedygtige, som afspejlet ved kapitalmarkedsunionen og diverse initiativer vedrørende åben strategisk autonomi. Sikre, effektive og konkurrencedygtige efterhandelsordninger, og frem for alt central clearing, er et element af afgørende betydning for robuste kapitalmarkeder. Et velfungerende, integreret kapitalmarked vil gøre det muligt for EU's økonomi at vokse på en bæredygtig måde og blive mere konkurrencedygtig i tråd

³ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter, om ændring af direktiv 2002/87/EF og om ophævelse af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 af 27.6.2013).

⁴ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2019/2034 af 27. november 2019 om tilsyn med investeringsselskaber og om ændring af direktiv 2002/87/EF, 2009/65/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU og 2014/65/EU (EUT L 314 af 5.12.2019).

⁵ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (omarbejdning) (EUT L 302 af 17.11.2009).

⁶ Kommissionens meddelelse — "En kapitalmarkedsunion for mennesker og virksomheder — ny handlingsplan" (COM(2020) 590 final).

⁷ Kommissionens meddelelse — "EU's økonomiske og finansielle system: fremme af åbenhed, styrke og modstandsdygtighed" (COM(2021) 32).

med den strategiske prioritet for Kommissionen om en økonomi, der tjener alle, med fokus på at skabe de rette betingelser for jobskabelse, vækst og investeringer.

Initiativet har ingen direkte og/eller påviselige virkninger, der forårsager væsentlig skade eller påvirker overensstemmelsen med klimaneutralitetsmålene eller de forpligtelser, der følger af den europæiske klimalov⁸.

2. RETSGRUNDLAG, NÆRHEDSPRINCIPPET OG PROPORCIONALITETSPRINCIPPET

• Retsgrundlag

Ved CRD, IFD og UCITS-direktivet er der fastlagt regulerings- og tilsynsmæssige rammer for henholdsvis kreditinstitutter, investeringsselskaber og UCITS-fonde, som kan gøre brug af de tjenester, der udbydes af CCP'er i EU og tredjelande. Retsgrundlaget for disse direktiver var artikel 53, stk. 1, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF), idet de havde til formål at samordne bestemmelserne om adgang til udøvelse af virksomhed som kreditinstitut, investeringsselskab eller investeringsinstitut. Da der med dette initiativ foreslås yderligere politiktiltag med henblik på at sikre, at disse mål nås, ville retsgrundlaget for vedtagelsen af det tilhørende lovgivningsforslag være det samme.

• Nærhedsprincippet (for områder, der ikke er omfattet af enekompetence)

Dette forslag er en del af lovgivningspakken, der har til formål at gøre EU's CCP'er mere attraktive ved at gøre det lettere for dem at markedsføre nye produkter og begrænse deres overholdelsesomkostninger samt at styrke tilsynet på EU-plan med EU-CCP'er. EU-tiltaget vil også afhjælpe EU's uforholdsmæssigt store afhængighed af niveau 2-tredjelands-CCP'er med det formål at mindske risiciene for EU's finansielle stabilitet. Et sikkert, robust, effektivt og konkurrencedygtigt marked for centrale clearingydelser bidrager til dybere og mere likvide markeder i EU og er af afgørende betydning for en velfungerende kapitalmarkedsunion.

Dette forslag ændrer navnlig CRD og IFD for at tilskynde henholdsvis institutter og investeringsselskaber og deres kompetente myndigheder til systematisk at imødegå enhver uforholdsmæssigt høj koncentrationsrisiko, der måtte opstå som følge af deres eksponeringer mod CCP'er, navnlig niveau 2-CCP'er, og afspejler den mere overordnede politiske målsætning om et sikrere, mere robust og konkurrencedygtigt centralt clearingøkosystem i EU. Forslaget indebærer også ændring af UCITS-direktivet med det formål at afskaffe modpartsrisikogrænser for alle derivattransaktioner, der cleares centralt af en CCP, der er meddelt tilladelse eller anerkendt i henhold til forordning (EU) nr. 648/2012, hvorved der skabes lige vilkår for henholdsvis derivater, der handles på markedspladser, og OTC-derivater, ligesom den risikobegrænsende karakter af CCP'er i derivattransaktioner afspejles bedre.

⁸ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2021/1119 af 30. juni 2021 om fastlæggelse af rammerne for at opnå klimaneutralitet og om ændring af forordning (EF) nr. 401/2009 og (EU) 2018/1999 ("den europæiske klimalov") (EUT L 243 af 9.7.2021, s. 1).

Medlemsstaterne og de nationale tilsynsmyndigheder kan ikke på egen hånd afhjælpe de systemiske risici, der knytter sig til højt integrerede og indbyrdes forbundne CCP'er, som opererer på et grænseoverskridende grundlag, der går ud over de nationale jurisdiktioner. De kan heller ikke afbøde risici, der opstår som følge af divergerende national tilsynspraksis. Medlemsstaterne kan heller ikke på egen hånd skabe incitamentet til central clearing i EU og afhjælpe ineffektiviteten i rammen for samarbejdet mellem nationale tilsynsmyndigheder og EU-myndigheder. På grund af foranstaltningernes omfang kan disse mål derfor bedre nås på EU-plan i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union.

- **Proportionalitetsprincippet**

Der gennemføres i henhold til dette forslag visse, begrænsede ændringer i CRD, IFD og UCITS-direktivet med det formål at tilskynde til clearing gennem EU-CCP'er. Forslaget tager fuldt ud hensyn til proportionalitetsprincippet, idet det står i et rimeligt forhold til de fastsatte mål og ikke går ud over, hvad der er nødvendigt herfor. Det er foreneligt med proportionalitetsprincippet, idet der tages hensyn til den rette balance mellem de offentlige interesser, der er på spil, og omkostningseffektiviteten af de foreslåede foranstaltninger. Proportionaliteten af de foretrukne løsninger vurderes yderligere i kapitel 7 og 8 i den ledsagende konsekvensanalyse.

- **Valg af retsakt**

CRD, IFD og UCITS-direktivet er direktiver, og de skal derfor ændres ved en retsakt af samme art.

3. RESULTATER AF EFTERFØLGENDE EVALUERINGER, HØRINGER AF INTERESSEREDE PARTER OG KONSEKVENSANALYSER

- **Efterfølgende evalueringer/kvalitetskontrol af gældende lovgivning**

Kommissionens tjenestegrene gennemførte omfattende høringer af en bred vifte af interessenter, herunder EU-organer (ECB, Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB), europæiske tilsynsmyndigheder (ESA'er), medlemsstater, medlemmer af Europa-Parlamentets Økonomi- og Valutaudvalg, sektoren for finansielle tjenesteydelser (banker, pensionsfonde, investeringsfonde, forsikringselskaber osv.) samt ikke-finansielle selskaber for at vurdere, om EMIR i tilstrækkelig grad sikrer EU's finansielle stabilitet. Denne proces viste, at der fortsat er risici for EU's finansielle stabilitet på grund af den uforholdsmæssigt høje koncentration af clearingaktiviteterne hos nogle få tredjeland-CCP'er. Disse risici er særlig relevante i et stressscenario.

I lyset af at EMIR 2.2 trådte i kraft for relativt nylig, og da visse af de pågældende krav endnu ikke finder anvendelse⁹, fandt Kommissionens tjenestegrene det dog ikke hensigtsmæssigt at gennemføre en fuldstændig back-to-back-evaluering af hele lovrammen. I stedet identificerede man centrale områder på forhånd på grundlag af input fra interessenter og interne analyser (konsekvensanalysen indeholder en detaljeret analyse af de relevante elementer, idet de nuværende reglers mangelfulde mål- og omkostningseffektivitet fremhæves

⁹ F.eks. er de reguleringsmæssige tekniske standarder (RTS) for procedurerne for godkendelse af udvidelse af tjenesteydelser eller ændring af risikomodeller i henhold til henholdsvis artikel 15 og 49 i EMIR endnu ikke blevet vedtaget.

i problemformuleringsafsnittet (i afsnit 3 med problemformuleringen i den ledsagende konsekvensanalyse gøres der detaljeret rede for de nuværende reglers manglende mål- og omkostningsineffektivitet).

- **Høringer af interesserede parter**

Kommissionen har hørt interessenter under hele processen med at udarbejde initiativet til revision af EMIR, som dette forslag ledsager. Dette er sket navnlig gennem:

- en målrettet høring gennemført af Kommissionen mellem den 8. februar og den 22. marts 2022¹⁰. Det blev besluttet at målrette høringen, fordi spørgsmålene fokuserede på et meget specifikt og ret teknisk område. 71 interessenter deltog i den målrettede høring via onlineformularen, mens visse besvarelser af fortrolig karakter blev givet via e-mail
- en indkaldelse af feedback gennemført af Kommissionen mellem den 8. februar og den 8. marts 2022¹¹
- høringer af interessenter i arbejdsgruppen om muligheder og udfordringer i forbindelse med overførsel af derivater fra Det Forenede Kongerige til EU, som blev gennemført i første halvdel af 2021, med flere outreachmøder for interessenter i februar, marts og juni 2021
- møde med medlemmer af Europa-Parlamentet den 4. maj og efterfølgende bilaterale møder
- møde med medlemsstaternes eksperter den 30. marts 2022, den 16. juni 2022 og den 8. november 2022
- møder i Udvalget for Finansielle Tjenesteydelser den 2. februar og den 16. marts 2022
- møder i Det Økonomiske og Finansielle Udvalg den 18. februar og den 29. marts 2022
- bilaterale møder med interessenter samt fortrolige oplysninger fra en lang række interessenter.

Hovedbudskaberne i denne høringsproces var:

- Det arbejde, der blev påbegyndt i 2021, viste, at det vil tage tid at gøre central clearing mere attraktiv og fremme udviklingen af EU-infrastrukturer og tilsynsordningerne i EU.
- Der blev identificeret en række foranstaltninger, som ville kunne bidrage til at gøre EU's CCP'er og deres clearingaktiviteter mere attraktive og sikre, at deres risici styres og overvåges på passende vis.
- Disse foranstaltninger henhører ikke kun under Kommissionens og medlovgivernes ansvarsområde, men kunne også potentielt nødvendiggøre tiltag fra ECB, de nationale centralbanker, ESA'er, nationale tilsynsmyndigheder, CCP'er og banker.

¹⁰ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/regulatory-process-financial-services/consultations-banking-and-finance/targeted-consultation-review-central-clearing-framework-eu_en.

¹¹ https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/13378-Derivatives-clearing-Review-of-the-European-Market-Infrastructure-Regulation_en.

- Høringen viste, at markedsdeltagerne generelt foretrækker en markedsdrevet tilgang til lovgivningsmæssige foranstaltninger for at minimere omkostningerne, og for at EU's markedsdeltagere kan forblive konkurrencedygtige på internationalt plan.
- Ikke desto mindre var der en vis tilslutning til reguleringsmæssige tiltag, især i det omfang disse ville sikre en hurtigere godkendelsesproces for CCP'ers nye produkter og tjenesteydelser¹².
- Følgende foranstaltninger blev anset for at være nyttige med henblik på at gøre EU's CCP'er mere attraktive: det at have en aktiv konto hos en EU-CCP, foranstaltninger til at gøre det lettere for EU-CCP'er at udvide deres tjenesteydelser, udvidelse af anvendelsesområdet mht. clearingdeltagere, ændring af reglerne for regnskabsmæssig behandling af afdækninger og styrkelse af finansierings- og likviditetsstyringsbetingelserne for EU-CCP'er.

Initiativet omfatter to lovgivningsforslag, hvori der tages hensyn til denne feedback fra interessenterne samt den feedback, der blev modtaget på møder med en bred vifte af interessenter og EU's myndigheder og institutioner. Initiativet indebærer målrettede ændringer i EMIR, kapitalkravsforordningen, forordningen om pengemarkedsforeninger, CRD, IFD og UCITS-direktivet med henblik på at:

- a) gøre EU's CCP'er mere attraktive ved at forenkle procedurene for lancering af produkter og ændring af modeller og parametre og ved at indføre en ikke-indsigelsesprocedure for godkendelse/efterfølgende godkendelse/revurdering for visse ændringer. Dermed bliver det muligt for EU's CCP'er hurtigere at bringe nye produkter på markedet og ændre modeller, samtidig med at det sikres, at der tages passende hensyn til risici, og uden at den finansielle stabilitet bringes i fare, og derigennem gøre EU's CCP'er mere konkurrencedygtige
- b) tilskynde til central clearing i EU for at sikre finansiell stabilitet ved at kræve, at clearingmedlemmer og kunder direkte eller indirekte skal have en aktiv konto hos EU-CCP'er, og lette clearing for kunderne, hvilket vil bidrage til at mindske eksponeringen mod, og dermed uforholdsmæssigt stor afhængighed af, niveau 2-tredjeland-CCP'er, idet en sådan udgør en risiko for EU's finansielle stabilitet
- c) forbedre vurderingen og styringen af grænseoverskridende risici: sikre, at myndighederne i EU råder over de fornødne beføjelser og oplysninger til at kunne overvåge risici i tilknytning til både EU- og tredjeland-CCP'er, bl.a. ved at styrke deres tilsynssamarbejde i EU.

- **Indhentning og brug af ekspertbistand**

Kommissionen baserede sig ved udarbejdelsen af dette forslag på følgende eksterne ekspertise og data, herunder fra ESMA, ESRB og deltagere på de finansielle markeder, som nærmere beskrevet i forslaget til revision af EMIR 3, som dette forslag ledsager.

- **Konsekvensanalyse**

Udvalget for Forskriftskontrol gennemgik konsekvensanalysen af lovgivningspakken, som dette forslag er en del af. Konsekvensanalysen, som er beskrevet i detaljer i forslaget til

¹² Overvejende nej/begrænset støtte til højere kapitalkrav i CRR for eksponeringer mod tredjeland-niveau 2-CCP'er, mål for reduktion af eksponeringer mod bestemte tredjeland-niveau 2-CCP'er, en forpligtelse til at klare i EU og makroprudentielle værktøjer.

revision af EMIR 3, som dette forslag ledsager, modtog en positiv udtalelse med forbehold fra Udvalget for Forskriftskontrol den 14. september 2022.

- **Målrettet regulering og forenkling**

Initiativet har til formål at gøre EU's CCP'er mere attraktive, mindske EU-markedsdeltagernes uforholdsmæssigt store afhængighed af niveau 2-CCP'er, sikre EU's finansielle stabilitet og styrke EU's åbne strategiske autonomi. Omkostningsreduktion er således ikke som sådan formålet med dette forslag til direktiv om ændring af CRD, IFD og UCITS-direktivet.

- **Grundlæggende rettigheder**

EU har forpligtet sig til et højt niveau af beskyttelse af de grundlæggende rettigheder og har undertegnet en lang række menneskerettighedskonventioner. Med forslaget respekteres disse rettigheder, navnlig de økonomiske rettigheder, som de er nedfældet i de primære FN-konventioner om menneskerettigheder, Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder, som er en integreret del af EU-traktaterne, og den europæiske menneskerettighedskonvention.

4. VIRKNINGER FOR BUDGETTET

Forslaget til direktiv om ændring af CRD, IFD og UCITS-direktivet vil ikke få nogen indvirkning på EU's budget, og det vil forslaget til revision af EMIR, som dette forslag supplerer, heller ikke, jf. punkt 8.2.5 i konsekvensanalysen.

5. ANDRE FORHOLD

- **Planer for gennemførelsen og foranstaltninger til overvågning, evaluering og rapportering**

Ændringerne hænger tæt sammen med revisionen af EMIR 3. De pågældende ordninger bør derfor ses i sammenhæng med dem, der er omhandlet i nævnte forslag. Den fælles overvågningsmekanisme vil blive anvendt til at indsamle de data, der er nødvendige for at kunne overvåge de centrale målestokke (anvendelsen af aktive konti, antal aktive konti, andelen af transaktioner, der cleares på aktive konti, volumen og uforholdsmæssigt høj koncentration af eksponeringer mod forskellige typer CCP'er). Dette vil give mulighed for en fremtidig evaluering af de nye politikværktøjer. Regelmæssig gennemførelse af tilsynskontrol- og vurderingsprocessen (SREP) og stresstest vil også bidrage til at monitorere virkningerne af de foreslåede nye foranstaltninger for de berørte institutter og investeringsselskaber. Dette vil navnlig gøre det muligt at vurdere tilstrækkeligheden og proportionaliteten af de pågældende foranstaltninger for mindre institutter og investeringsselskaber.

- **Forklarende dokumenter (for direktiver)**

Forslaget nødvendiggør ikke forklarende dokumenter i forbindelse med dets gennemførelse.

- **Nærmere redegørelse for de enkelte bestemmelser i forslaget**

Investeringsinstitutter har lov til at investere i både OTC-derivater og derivater, der handles på markedspladser, men de lovbestemte grænseværdier for modpartsrisiko, der blev fastsat

ved UCITS-direktivets artikel 52, gældt kun for OTC-derivattransaktioner, uanset om derivaterne blev clearet centralt eller ej. For at sikre overensstemmelse med forordning (EU) nr. 648/2012, for at skabe lige vilkår for henholdsvis derivater, der handles på markedspladser, og OTC-derivater og for bedre at afspejle den risikobegrænsende karakter af CCP'er i derivattransaktioner, ændres UCITS-direktivets artikel 52 ved nærværende direktivs artikel 3, nr. 2), med det formål at afskaffe modpartsrisikogrænser for alle derivattransaktioner, der cleares centralt af en CCP, der er meddelt tilladelse eller anerkendt i henhold til forordning (EU) nr. 648/2012. Med henblik på at indarbejde begrebet CCP i UCITS-direktivet ændres nævnte direktivs artikel 2, stk. 1, ved nærværende direktivs artikel 3, nr. 1), således at definitionen af "CCP" indarbejdes ved hjælp af en krydshenvisning til definitionen heraf i forordning (EU) nr. 648/2012.

Der indføres ved dette direktiv nye bestemmelser, ligesom direktivet indebærer ændring af flere artikler i direktiv 2013/36/EU (kapitalkravsdirektivet eller CRD) og i direktiv (EU) 2019/2034 (direktivet om investeringsselskaber eller IFD) med det formål at tilskynde henholdsvis institutter og investeringsselskaber og deres kompetente myndigheder til systematisk at imødegå enhver uforholdsmæssigt høj koncentrationsrisiko, der måtte opstå som følge af deres eksponeringer mod CCP'er, og afspejle den mere overordnede politiske målsætning om et sikrere, mere robust, effektivt og konkurrencedygtigt marked for centrale clearingydelser i EU.

Artikel 81 i CRD sammenholdt med artikel 104 i CRD kunne allerede inden for de nuværende rammer anvendes til at imødegå en uforholdsmæssigt høj koncentration af eksponeringer mod CCP'er.

Med de foreslåede ændringer sættes der imidlertid i CRD større fokus på en hensigtsmæssig forvaltning af eksponeringer mod CCP'er, hvilket understøtter overgangen til et sikrere, mere robust, effektivt og konkurrencedygtigt marked for centrale clearingydelser i EU. Med ændringerne skabes også det nødvendige regelsæt inden for rammerne af IFD. I denne forbindelse opfordres de kompetente myndigheder til at revurdere overensstemmelsen mellem kreditinstitutter og investeringsselskaber og de relevante EU-politikmål eller de mere overordnede omstillingstendenser i forbindelse med anvendelsen af en aktiv konto-struktur i henhold til EMIR på kort, mellemlang og lang sigt, således at de kompetente myndigheder er i stand til at imødegå de bekymringer for den finansielle stabilitet, der ville kunne opstå som følge af en uforholdsmæssigt stor afhængighed af visse systemisk vigtige tredjelands-CCP'er (niveau 2-CCP'er).

Ved nærværende direktivs artikel 1, nr. 1) og 2), ændres artikel 74 og 76 i CRD, således at institutter pålægges at medtage koncentrationsrisici, der opstår som følge af eksponeringer mod CCP'er, navnlig dem, der udbyder tjenesteydelser af væsentlig systemisk betydning for Unionen eller en eller flere af dens medlemsstater, i institutternes strategier og procedurer for evaluering af interne kapitalbehov og hensigtsmæssig intern ledelse. Der indarbejdes også et krav til ledelsesorganet om udarbejdelse af konkrete planer til håndtering af sådanne koncentrationsrisici i artikel 76 i CRD. Med artikel 2, nr. 1) og 2), foreslås tilsvarende ændringer i artikel 26 og 29 i IFD for investeringsselskaber.

Med henblik på at understøtte tilsyns kontrol- og vurderingsprocessen (SREP) ændres ved nærværende direktivs artikel 1, nr. 3), artikel 81 i CRD, så der indføres et krav til de kompetente myndigheder om specifikt at vurdere og overvåge institutternes praksis med hensyn til styring af deres koncentrationsrisiko som følge af eksponeringer mod centrale modparter samt de fremskridt, institutterne gør med hensyn til at tilpasse sig til Unionens relevante politikmål. Der indføres ved nærværende direktivs artikel 2, nr. 3), et lignende krav i artikel 36 i IFD for investeringsselskaber.

Ved nærværende direktivs artikel 1, nr. 4), ændres artikel 100 i CRD, ligesom EBA pålægges at udstede retningslinjer for ensartet medtagelse af koncentrationsrisici, der opstår som følge af eksponeringer mod centrale modparter, i tilsynsmæssige stresstest.

Ved nærværende direktivs artikel 1, nr. 5), ændres artikel 104 i CRD for at gøre det lettere for de kompetente myndigheder specifikt at håndtere koncentrationsrisici, der opstår som følge af institutters eksponeringer mod CCP'er, ved at der tilføjes en konkret tilsynsbeføjelse til at imødegå sådanne risici. Ved nærværende direktivs artikel 2, nr. 4), tilføjes der tilsvarende bestemmelser i relation til artikel 39 i IFD for investeringsselskaber.

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV

af [xxxx]

**om ændring af direktiv 2009/65/EU, 2013/36/EU og (EU) 2019/2034 for så vidt angår
behandling af koncentrationsrisici over for centrale modparter samt modpartsrisikoen i
forbindelse med centralt cleared derivattransaktioner**

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 53, stk. 1,

under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen,

efter fremsendelse af udkast til lovgivningsmæssig retsakt til de nationale parlamenter,

under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank ⁽¹⁾,

efter den almindelige lovgivningsprocedure ⁽²⁾, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Med henblik på at sikre overensstemmelse med forordning (EU) nr. 648/2012 og for at sikre et velfungerende indre marked er det nødvendigt i direktiv 2009/65/EU at fastsætte et ensartet regelsæt for håndtering af modpartsrisici i derivattransaktioner, der udføres af institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter), når transaktionerne er blevet cleared af en CCP, der er meddelt tilladelse eller anerkendt i henhold til nævnte forordning. Der er ved direktiv 2009/65/EU blot fastsat reguleringsmæssige grænser for modpartsrisici for OTC-derivattransaktioner, uanset om derivaterne er blevet cleared centralt eller ej. Da centrale clearingordninger reducerer den modpartsrisiko, som derivataftaler er uløseligt forbundet med, er det nødvendigt at tage hensyn til, om et derivat er blevet cleared centralt af en CCP, der er meddelt tilladelse eller anerkendt i henhold til nævnte forordning, og at skabe lige vilkår for henholdsvis derivater, der handles på markedspladser, og OTC-derivater ved fastsættelsen af de gældende grænser for modpartsrisici. Det er desuden, af regulerings- og harmoniseringshensyn, nødvendigt kun at ophæve grænserne for modpartsrisici, når modparterne anvender CCP'er, der er meddelt tilladelse i en medlemsstat eller anerkendt, i henhold til forordning (EU) nr. 648/2012, til at levere clearingydelser til clearingmedlemmer og deres kunder.
- (2) For at bidrage til målene for kapitalmarkedsunionen er det, med henblik på en effektiv anvendelse af CCP'er, nødvendigt at afhjælpe visse hindringer for anvendelsen af central clearing i direktiv 2009/65/EU og at foretage visse præciseringer i direktiv 2013/36/EU og (EU) 2019/2034. Unionens finansielle systems uforholdsmæssigt store afhængighed af systemisk vigtige tredjelands-CCP'er (niveau 2-CCP'er) kunne give

anledning til bekymring for den finansielle stabilitet, som der må tages hånd om på passende vis. For at sikre finansiell stabilitet i Unionen og på behørig vis afbøde potentielle risici for afsmitning i hele Unionens finansielle system bør der således indføres passende foranstaltninger til at fremme identifikation, styring og overvågning af koncentrationsrisici, der opstår som følge af eksponeringer mod CCP'er. I den forbindelse bør direktiv 2013/36/EU og (EU) 2019/2034 ændres for at tilskynde institutter og investeringsselskaber til at tage de nødvendige skridt til at tilpasse deres forretningsmodel med henblik på at sikre overensstemmelse med de nye clearingkrav, der indføres med revisionen af forordning (EU) nr. 648/2012, og generelt forbedre deres risikostyringspraksis, under hensyntagen også til arten, omfanget og kompleksiteten af deres markedsaktiviteter. De kompetente myndigheder kan allerede i dag pålægge supplerende kapitalgrundlagskrav for risici, der ikke, eller ikke i tilstrækkelig grad, er dækket af de eksisterende kapitalkrav, men de bør være bedre udstyret med yderligere, mere detaljerede værktøjer og beføjelser under søjle 2, som gør det muligt for dem at træffe passende og resolute foranstaltninger på grundlag af konklusionerne af deres tilsynsvurderinger.

- (3) Direktiv 2009/65/EU, 2013/36/EU og (EU) 2019/2034 bør derfor ændres.
- (4) Da målene for dette direktiv, nemlig at sikre, at kreditinstitutter, investeringsselskaber og deres kompetente myndigheder i tilstrækkelig grad overvåger og begrænser koncentrationsrisikoen i tilknytning til eksponeringer mod niveau 2-CCP'er, der udbyder tjenesteydelser af væsentlig systemisk betydning, og at afskaffe modpartsrisikogrænser for derivattransaktioner, der cleares centralt af en CCP, der er meddelt tilladelse eller anerkendt i henhold til forordning (EU) nr. 648/2012, ikke i tilstrækkelig grad kan opfyldes af medlemsstaterne, men på grund af deres omfang og virkninger bedre kan nås på EU-plan, kan Unionen vedtage foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går dette direktiv ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå disse mål —

VEDTAGET DETTE DIREKTIV:

Artikel 1

Ændring af direktiv 2009/65/EF

I direktiv 2009/65/EF foretages følgende ændringer:

- 1) I artikel 2, stk. 1, tilføjes som litra u):

"u) "central modpart ("CCP")": en CCP som defineret i artikel 2, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012^{*2}.

^{*2} Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1)."

- 2) I artikel 52 foretages følgende ændringer:

- a) I stk. 1, andet afsnit, affattes indledningen således:

"Investeringsinstituttets risikoeksponering mod en modpart i en derivattransaktion, der ikke cleares centralt af en CCP, der er meddelt tilladelse i

henhold til artikel 14 i forordning (EU) nr. 648/2012 eller er anerkendt i henhold til samme forordnings artikel 25, må ikke overstige:".

b) Stk. 2 ændres således:

i) Første afsnit affattes således:

"Medlemsstaterne kan forhøje den i stk. 1, første afsnit, nævnte grænse på 5 % til højst 10 %. I så fald må den samlede værdi af de værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter fra hver enkelt udsteder, som investeringsinstituttet investerer mere end 5 % af sine aktiver i, dog ikke overstige 40 % af værdien af instituttets aktiver. Denne grænse gælder ikke for indskud i eller derivattransaktioner med finansielle institutioner, der er underkastet tilsyn."

ii) Andet afsnit, litra c), affattes således:

"c) eksponeringer i forbindelse med derivattransaktioner, der ikke cleares centralt af en CCP, der er meddelt tilladelse i henhold til artikel 14 i forordning (EU) nr. 648/2012 eller er anerkendt i henhold til samme forordnings artikel 25, med den pågældende enhed."

Artikel 2

Ændring af direktiv 2013/36/EU

I direktiv 2013/36/EU foretages følgende ændringer:

1) Artikel 74, stk. 1, [litra b),] affattes således:

"[b)] effektive procedurer til at identificere, styre, overvåge og indberette de risici, som institutterne er eller vil kunne blive eksponeret for på kort, mellemlang og lang sigt, herunder miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige risici samt koncentrationsrisici, der opstår som følge af eksponeringer mod centrale modparter, under hensyntagen til betingelserne i artikel 7a i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012^{*1}."

^{*1} Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1)."

2) I artikel 76, stk. 2, tilføjes følgende afsnit:

"Medlemsstaterne sikrer, at ledelsesorganet udarbejder specifikke planer og kvantificerbare mål i overensstemmelse med de andele, der er fastsat i overensstemmelse med artikel 7a i forordning (EU) nr. 648/2012, med henblik på at overvåge og imødegå den koncentrationsrisiko, der opstår som følge af eksponeringer mod centrale modparter, der udbyder tjenesteydelser af væsentlig systemisk betydning for Unionen eller en eller flere af dens medlemsstater."

3) I artikel 81 tilføjes følgende stykke:

"De kompetente myndigheder vurderer og overvåger udviklingen i institutternes praksis med hensyn til styringen af deres koncentrationsrisiko som følge af eksponeringer mod centrale modparter, herunder de planer, der er udarbejdet i overensstemmelse med dette direktivs artikel 76, stk. 2, samt de fremskridt, der er gjort med at tilpasse institutternes

forretningsmodeller til Unionens relevante politikmål, under hensyntagen til kravene i artikel 7a i forordning (EU) nr. 648/2012."

4) I artikel 100 tilføjes følgende som stk. [5]:

"[5]. EBA udarbejder, i overensstemmelse med artikel 16 i forordning (EU) nr. 1093/2010, i samarbejde med ESMA, i overensstemmelse med artikel 16 i forordning (EU) nr. 1095/2010, retningslinjer med det formål at sikre en konsekvent metode til at medtage koncentrationsrisici, der opstår som følge af eksponeringer mod centrale modparter, i tilsynsmæssige stresstest."

5) Artikel 104, stk. 1, ændres således:

a) Indledningen affattes således:

"Med henblik på dette direktivs artikel 97, artikel 98, stk. 1, litra b), artikel 98, stk. 4, 5 og 9, artikel 101, stk. 4, og artikel 102 samt anvendelsen af forordning (EU) nr. 575/2013 har de kompetente myndigheder som minimum beføjelse til:"

b) Følgende tilføjes som litra [n]):

"[n] at pålægge institutter at reducere eksponeringer mod en central modpart eller at tilpasse eksponeringer på tværs af deres clearingkonti i overensstemmelse med artikel 7a i forordning (EU) nr. 648/2012, hvis den kompetente myndighed finder, at der er en uforholdsmæssigt høj koncentrationsrisiko over for den pågældende centrale modpart."

Artikel 3

Ændring af direktiv (EU) 2019/2034

I direktiv (EU) 2019/2034 foretages følgende ændringer:

1) Artikel 26, stk. 1, litra b), affattes således:

"b) effektive procedurer til at identificere, styre, overvåge og indberette de risici, som investeringsselskaber er eller kan blive eksponeret for, eller de risici, som de udgør eller kan udgøre for andre, herunder koncentrationsrisici, der opstår som følge af eksponeringer mod centrale modparter, under hensyntagen til betingelserne i artikel 7a i forordning (EU) nr. 648/2012."

2) Artikel 29, stk. 1, ændres således:

a) Følgende tilføjes som litra e):

"e) væsentlige kilder til og virkninger af koncentrationsrisici, der opstår som følge af eksponeringer mod centrale modparter, og eventuel væsentlig indvirkning på kapitalgrundlaget."

b) Følgende afsnit tilføjes:

"Med henblik på første afsnit, litra e), sikrer medlemsstaterne, at ledelsesorganet udarbejder specifikke planer og kvantificerbare mål i overensstemmelse med de andele, der er fastsat i overensstemmelse med artikel 7a i forordning (EU) nr. 648/2012, med henblik på at overvåge og imødegå den koncentrationsrisiko, der opstår som følge af eksponeringer mod centrale modparter, der udbyder

tjenesteydelser af væsentlig systemisk betydning for Unionen eller en eller flere af dens medlemsstater."

3) I artikel 36, stk. 1, tilføjes følgende afsnit:

"Med henblik på første afsnit, litra a), vurderer og overvåger de kompetente myndigheder udviklingen i investeringsselskabernes praksis med hensyn til styringen af deres koncentrationsrisiko som følge af eksponeringer mod centrale modparter, herunder de planer, der er udarbejdet i overensstemmelse med dette direktivs artikel 29, stk. 1, litra e), samt de fremskridt, der er gjort med at tilpasse investeringsselskabernes forretningsmodeller til Unionens relevante politikmål, under hensyntagen til kravene i artikel 7a i forordning (EU) nr. 648/2012."

4) Artikel 39, stk. 2, ændres således:

a) Indledningen affattes således:

"Med henblik på dette direktivs artikel 29, litra e), artikel 36, artikel 37, stk. 3, og artikel 39 samt anvendelsen af forordning (EU) nr. 575/2013 har de kompetente myndigheder som minimum beføjelse til:"

b) Følgende tilføjes som litra n):

"n) at pålægge institutter at reducere eksponeringer mod en central modpart eller at tilpasse eksponeringer på tværs af deres clearingkonti i overensstemmelse med artikel 7a i forordning (EU) nr. 648/2012, hvis den kompetente myndighed finder, at der er en uforholdsmæssigt høj koncentrationsrisiko over for den pågældende centrale modpart."

Artikel 4

Gennemførelse

1. Medlemsstaterne sætter de nødvendige love og administrative bestemmelser i kraft for at efterkomme dette direktiv senest den [*Publikationskontoret: Indsæt venligst datoen = 12 måneder efter EMIR-revisionsforordningens ikrafttrædelsesdato*]. De meddeler straks Kommissionen disse love og bestemmelser.

Disse love og bestemmelser skal ved vedtagelsen indeholde en henvisning til dette direktiv eller skal ved offentliggørelsen ledsages af en sådan henvisning. De nærmere regler for henvisningen fastsættes af medlemsstaterne.

2. Medlemsstaterne meddeler Kommissionen teksten til de vigtigste nationale retsforordninger, som de udsteder på det område, der er omfattet af dette direktiv.

Artikel 5

Ikrafttræden

Dette direktiv træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Artikel 6

Adressater

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.

Udfærdiget i Bruxelles, den [...].

*På Kommissionens vegne
Ursula VON DER LEYEN
Formand*