

Das SAFE Regulatory Radar im Februar

Berichte für die Sanierung zentraler Gegenparteien, Überprüfung des Rechtsrahmens für Geldmarktfonds und Prozessvorschriften für Benchmark-Administratoren und Datenmeldedienstleister



A m Ende jedes Monats beleuchtet das SAFE Regulatory Radar eine Auswahl wichtiger Nachrichten und Entwicklungen zur Finanzregulierung auf nationaler und EU-Ebene.

Zentrale Gegenparteien: Detaillierte Vorschriften zur Sanierungsordnung

Am 31. Januar 2022 hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde („European Securities and Markets Authority“, ESMA) ein Paket mit technischen Regelungsstandards („Regulatory Technical Standards“, RTS) sowie Richtlinien für die Sanierungsordnung für zentrale Gegenparteien („Central Counterparties“, CCPs) veröffentlicht, die sich an der neuen EU-Verordnung über einen Rahmen für die Sanierung und Abwicklung zentraler Gegenparteien („Regulation on CCP recovery and resolution“, CCPRRR) orientieren.

Die Rechtsakte sollen gewährleisten, dass CCP in finanziellen Notlagen oder bei deutlicher Wertminderung auch weiterhin entscheidende Funktionen ausüben können und besser auf Marktschwankungen vorbereitet sind.

Im Einzelnen verdeutlichen die RTS die Methodik zur Berechnung und Beibehaltung des zusätzlichen Betrags an vorfinanzierten Eigenmitteln einer CCP und erläutern die Bedingungen für den Entschädigungsmechanismus, der auf nicht vertraglich gebundene Verluste von Clearingmitgliedern anwendbar ist. Darüber hinaus bestimmen die Standards die Faktoren, die national zuständige Behörden („National Competent Authority“, NCA) und das Aufsichtskollegium zur Beurteilung des Sanierungsplans von CCP heranziehen können. Diese Faktoren umfassen das Kapital und die Organisationsstruktur einer CCP sowie das finanzielle Risiko, die Austauschbarkeit der Aktivitäten der CCP, deren Risikoprofil, sowie weitere Faktoren. Die RTS werden der Europäischen Kommission zur Zustimmung in Form verbindlicher delegierter Verordnungen vorgelegt.

Ebenso werden nicht-verbindliche Richtlinien die CCPRRR ergänzen. Die Leitlinien zur kohärenten Anwendung der Auslösebedingungen für den Rückgriff auf Frühinterventionsmaßnahmen enthalten Indikatoren für die Anwendung dieser Auslösebedingungen und veranschaulichen die Situationen, in denen die nationalen zuständigen Behörden die Anwendung von Frühinterventionsmaßnahmen auf zentrale Gegenparteien in Betracht ziehen sollten. Darüber hinaus bestimmt die ESMA die Mindestliste qualitativer und quantitativer Indikatoren für den Sanierungsplan einer CCP, die sich auf die finanzielle Gesundheit und Betriebstauglichkeit der CCP beziehen. In ihren Leitlinien zu Sanierungsplanszenarien empfiehlt die ESMA für CCP für alle sieben Szenarien je ein tatsächliches Szenario in ihre Sanierungspläne aufzunehmen und, falls nötig, zusätzliche Szenarien zu entwerfen. Das Paket befasst sich auch mit den Bedingungen, um für CCP im Falle eines bedeutenden Nicht-Ausfallereignisses gemäß der Marktinfrastrukturverordnung („European Market Infrastructure Regulation“, EMIR) vorübergehende Einschränkungen einzuführen. Die nationalen zuständigen Behörden müssen die ESMA darüber informieren, ob sie die nicht-verbindlichen Leitlinien einhalten oder Gründe für die Nicht-Einhaltung angeben.

Geldmarktfonds: Reform des regulatorischen Rahmenwerks

Am 16. Februar 2022 hat die ESMA einen Abschlussbericht mit Vorschlägen zur Überarbeitung des regulatorischen Rahmenwerks für Geldmarktfonds („Money Market Funds“, MMFs) herausgegeben. Der Bericht basiert auf dem Ergebnis einer öffentlichen Konsultation und schlägt politische Maßnahmen für widerstandsfähigere MMFs vor.

Angesichts der bevorstehenden Überprüfung der Geldmarktfonds-Verordnung spricht die [ESMA](#) die Probleme an, die während der Coronakrise offenbar geworden sind. In ihrer Beurteilung identifiziert die [ESMA](#) verschiedene Schwachstellen von Geldmarktfonds, darunter eine wesentliche Verschlechterung der Liquidität von Geldmarktinstrumenten auf der Aktivseite sowie die Auszahlung von Investoren auf der Passivseite.

Um beiden Seiten zu entsprechen, schlägt die [ESMA](#) vor, die Möglichkeit zur Verwendung von amortisierten Kosten für Nettoinventarwerte mit niedriger Volatilität („Low Volatility Net Asset Values“, LVNAVs) abzuschaffen. Dies würde das Risiko beseitigen, dass Anleger:innen den Geldmarktfonds zu Werten der zugrunde liegenden Vermögenswerte zurückkaufen, die nicht den Marktbewertungen dieser Vermögenswerte entsprechen. Weitere Vorschläge betreffen die Überprüfung der Anforderungen an Liquiditätspuffer und deren Nutzung, die Quoten für liquide Mittel und den Pool der zulässigen Vermögenswerte. Die EU-Kommission wird den [ESMA](#)-Bericht berücksichtigen und bei der Überprüfung der Geldmarktfonds-Verordnung eng mit der [ESMA](#) zusammenarbeiten.

Am 14. Februar 2022 hat die [ESMA](#) ihre Leitlinien zu gemeinsamen Referenzparametern für die von Geldmarktfonds oder Geldmarktfondsverwaltern durchgeführten Stresstestszenarien aktualisiert. Insbesondere hat die [ESMA](#) die Parameter zu Berichtszwecken angepasst, darunter den Liquiditätsabschlagsfaktor, die Kreditspreads, Unternehmenskredit-Spreads, Zinsrendite- und Währungsschocks. Unter Berücksichtigung der jüngsten Marktentwicklungen überarbeitet die [ESMA](#) die gemeinsamen Referenzparameter mindestens einmal im Jahr. Die aktualisierten Leitlinien treten zwei Monate nach ihrer Veröffentlichung in Kraft. Im Falle ihrer Nicht-Einhaltung müssen nationale zuständige Behörden die [ESMA](#) informieren.

ESMA-Aufsicht: Für Benchmark-Administratoren und Datenmeldedienstleister geltende prozessorale Vorschriften

Am 16. Februar 2022 hat die EU-Kommission drei delegierte Verordnungen verabschiedet, die die [Benchmark-Verordnung](#) („Benchmarks Regulation“, BMR) und die [Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente](#) („Markets in Financial Instruments Regulation“, MiFIR) ergänzen.

Seit dem 1. Januar 2022 erteilt die [BMR](#) der [ESMA](#) das Mandat zur Beaufsichtigung und Bevollmächtigung von Administratoren eines kritischen Benchmarks der [BMR](#) sowie von drittstaatlichen Administratoren von Benchmarks. Ebenso wurden der [ESMA](#) im Rahmen der neuen [MiFIR](#)-Bestimmungen Zulassungs- und Aufsichtsbefugnisse über Anbieter von Datenmeldediensten übertragen.

Zwei [delegierte Verordnungen](#) ergänzen die [BMR](#), um verfahrensrechtliche Klarstellungen vorzunehmen. Diese Verordnungen enthalten detaillierte Bestimmungen zu den Befugnissen der Verteidigung und dem Einzug von Bußgeldern oder periodischen Strafzahlungen, die für Benchmark-Administratoren gelten. Sie legen die Gebührenarten fest und klären die Höhe der Gebühren sowie das Zahlungsverfahren. Gleichmaßen spezifiziert die [delegierte Verordnung](#), die die [MiFIR](#) ergänzt, die Befugnisse der [ESMA](#), Datenmeldedienstleister mit Bußgeldern oder Strafzahlungen zu belegen.

Das Europäische Parlament und der Rat werden die vorgeschlagenen Rechtsakte begutachten.

Öffentliche Konsultationen:

- **Europäische Kommission:** Öffentliche [Konsultation](#) zur Ausweitung zentraler Clearing-Aktivitäten in der EU und der Verbesserung der Attraktivität von zentralen Gegenparteien aus der EU. Die Frist endet am Dienstag, 8. März 2022.
- **Europäische Kommission:** Öffentliche [Konsultation](#) zu Möglichkeiten zur Verbesserung der Eignungs- und Angemessenheitsbewertung. Die Frist endet am Montag, 21. März 2022.
- **ESMA:** Öffentliche [Konsultation](#) zur Verordnung über Rating-Agenturen („Credit Rating Agency Regulation“, CRAR) für private Bonitätsprüfungen. Die Frist endet am Freitag, 11. März 2022.
- **ESMA:** Öffentliche [Konsultation](#) zu Anforderungen an zentrale Gegenparteien, darunter Anforderungen, die die Prozyklizität der Einschussanforderungen gemäß der Marktinfrastrukturverordnung eingrenzen sollen. Die Frist endet am Dienstag, 31. März 2022.
- **ESMA:** Öffentliche [Konsultation](#) zu einem Richtlinien-Entwurf zu gewissen Aspekten der Nachhaltigkeitsanforderungen gemäß MiFID II. Die Frist endet am Mittwoch, 27. April 2022.
- **ESMA:** Öffentliche [Konsultation](#) zu ihrer Einschätzung der Handelsplatz-Umgebung. Die Frist endet am Freitag, 29. April 2022.

[Anastasia Kotovskaia](#) ist wissenschaftliche Mitarbeiterin am SAFE Policy Center und promoviert derzeit in Rechtswissenschaften an der Goethe-Universität.



BACK

AKTUELLES

[Alle News](#)

[Newsletter](#)

[Forschungsmagazin Points](#)

[SAFE Finance Blog](#)

[SAFE in den Medien](#)

[Veranstaltungen](#)

[Videos](#)

In this Section:

FOLLOW US



KONTAKT

Leibniz-Institut für
Finanzmarktforschung SAFE

Theodor-W.-Adorno-Platz 3
60323 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 798 30080

Fax: +49 69 798 30077

E-Mail: info@safe-frankfurt.de

SAFE

[Über SAFE](#)

[Offene Stellen](#)

[So finden Sie uns](#)

POLICY CENTER

[SAFE Senior Fellows](#)

[Policy Publikationen](#)

[SAFE Finance Blog](#)

[Policy Center Team](#)

RESEARCH

[Forschungsabteilungen](#)

[Forschungsteam](#)

[Data Center](#)

NEWS & EVENTS

[Alle News](#)

[Presse](#)

[Expertendatenbank](#)