

Leitlinien

über die von der Abwicklungsbehörde bei der Bewertung von Kontrakten vor ihrer Beendigung gemäß Artikel 29 Absatz 1 der CCPRRR anzuwendende Methode.

Inhalt

I.	Anwendungsbereich	3
II.	Rechtsrahmen, Abkürzungen und Begriffsbestimmungen	4
III.	Zweck	6
IV.	Einhaltung der Leitlinien und Meldepflichten	7
	Status der Leitlinien	7
	Meldepflichten.....	7
V.	Leitlinien zur Bewertungsmethode.....	8
	Leitlinie 1: Verfahren	8
	Leitlinie 2: Anwendungsbereich	8
	Leitlinie 3: Bewertung gemäß den Vorschriften und Vereinbarungen der CCP.....	8
	Leitlinie 4: Entscheidung, die Vorschriften und Vereinbarungen der CCP nicht anzuwenden	9
	Leitlinie 5: Bewertung anhand alternativer Preisermittlungsmethoden und -quellen	10
	Leitlinie 6 Informationspflicht.....	10
	Leitlinie 7 Bewertung durch die Abwicklungsbehörde.....	11

I. Anwendungsbereich

Für wen?

1. Diese Leitlinien richten sich an die Abwicklungsbehörden.

Was?

2. In diesen Leitlinien wird die von der Abwicklungsbehörde bei der Bewertung von Kontrakten vor ihrer Beendigung gemäß Artikel 29 Absatz 1 der CCPRRR anzuwendende Methode näher festgelegt.

Wann?

3. Diese Leitlinien gelten nach Ablauf von zwei Monaten nach dem Datum ihrer Veröffentlichung auf der ESMA-Website in den Amtssprachen der Europäischen Union.

II. Rechtsrahmen, Abkürzungen und Begriffsbestimmungen

Rechtsrahmen

CCPRRR	VERORDNUNG (EU) 2021/23 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 16. Dezember 2020 über einen Rahmen für die Sanierung und Abwicklung zentraler Gegenparteien und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1095/2010, (EU) Nr. 648/2012, (EU) Nr. 600/2014, (EU) Nr. 806/2014 und (EU) 2015/2365 sowie der Richtlinien 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2007/36/EG, 2014/59/EU und (EU) 2017/1132 ¹
EMIR	Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister ²
ESMA-Verordnung	Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission ³
RTS 153/2013	Delegierte Verordnung (EU) Nr. 153/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 in Bezug auf Anforderungen an zentrale Gegenparteien (ABl. L 52 vom 23.2.2013)
RTS 152/2013	Delegierte Verordnung (EU) Nr. 152/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 in Bezug auf Anforderungen an zentrale Gegenparteien (ABl. L 52 vom 23.2.2013)

Abkürzungen

ESMA	Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde
EU	Europäische Union
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum

¹ ABl. L 22 vom 22.1.2021, S. 1-102.

² ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1.

³ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84.

ESFS

Europäisches Finanzaufsichtssystem

Kommission

Europäische Kommission

Begriffsbestimmungen

4. Soweit nichts anderes bestimmt ist, kommt den in diesen Leitlinien verwendeten Begriffen jeweils dieselbe Bedeutung zu wie in der CCPRRR, der EMIR und den RTS Nr. 152/2013 und Nr. 153/2013.

III. Zweck

5. Diese Leitlinien basieren auf Artikel 29 Absatz 7 CCPRRR. Mit diesen Leitlinien soll die Konvergenz der Aufsichts- und Abwicklungspraktiken in Bezug auf die von der Abwicklungsbehörde bei der Bewertung von Kontrakten vor ihrer Beendigung gemäß Artikel 29 Absatz 1 der CCPRRR anzuwendende Methode gefördert werden.
6. Dabei geht es insbesondere um die Konvergenz der Aufsichts- und Abwicklungspraktiken in Bezug auf diese Bewertungsmethode. Zu diesem Zweck beziehen sich die Leitlinien 1, 2, 3 und 5 auf den Prozess der Bewertung, ihren Umfang, die Bewertung gemäß den Vorschriften und Vereinbarungen der CCP, die zuerst in Betracht gezogen werden sollten, und dann, wenn dies für erforderlich erachtet wird, anhand alternativer Preisfindungsmethoden und -quellen.
7. Angesichts der Notwendigkeit, Leitlinien für die Entscheidung, die Vorschriften und Vereinbarungen der CCP nicht anzuwenden, die Anforderung an die CCP, der Abwicklungsbehörde Informationen zur Verfügung zu stellen, sowie der notwendigen Bereitschaft dieser Behörde, ihre Bewertung durchzuführen, um einheitliche, effiziente und wirksame Abwicklungspraktiken für diese Methode sicherzustellen, wird der Anwendungsbereich der endgültigen Leitlinien über den in Artikel 29 Absatz 7 CCPRRR bestimmten Anwendungsbereich hinaus erweitert. Daher hat die ESMA beschlossen, die Leitlinien 4, 6 und 7 gemäß Artikel 16 Absatz 1 der ESMA-Verordnung herauszugeben, wonach die ESMA Leitlinien erlassen kann, um innerhalb des ESFS konsistente, effiziente und wirksame Aufsichtspraktiken zu schaffen und eine gemeinsame, einheitliche und konsistente Anwendung des Unionsrechts sicherzustellen.

IV. Einhaltung der Leitlinien und Meldepflichten

Status der Leitlinien

8. Gemäß Artikel 16 Absatz 3 der ESMA-Verordnung müssen die zuständigen Behörden (d. h. die gemäß Artikel 3 CCPRRR benannten Abwicklungsbehörden) alle erforderlichen Anstrengungen unternehmen, um diesen Leitlinien nachzukommen.
9. Die zuständigen Behörden, für die diese Leitlinien gelten, sollten diesen nachkommen, indem sie sie auf angemessene Art in ihren nationalen Rechts- und/oder Aufsichts- und Abwicklungsrahmen integrieren.

Meldepflichten

10. Innerhalb von zwei Monaten ab dem Datum der Veröffentlichung der Leitlinien in allen EU-Amtssprachen auf der Website der ESMA müssen die diesen Leitlinien unterliegenden zuständigen Behörden der ESMA mitteilen, ob sie den Leitlinien (i) nachkommen, (ii) nicht nachkommen, jedoch ihnen nachzukommen beabsichtigen, oder (iii) ihnen nicht nachkommen und ihnen nicht nachzukommen beabsichtigen.
11. Im Fall der Nichteinhaltung der Leitlinien müssen die zuständigen Behörden der ESMA außerdem innerhalb von zwei Monaten, nachdem die Leitlinien in allen EU-Amtssprachen auf der ESMA-Website veröffentlicht wurden, die Gründe für die Nichteinhaltung der Leitlinien mitteilen.
12. Eine Vorlage für diese Mitteilung ist auf der ESMA-Website verfügbar. Die ausgefüllte Vorlage ist an die ESMA zu übermitteln.

V. Leitlinien zur Bewertungsmethode

Leitlinie 1: Verfahren

1. Die Abwicklungsbehörde sollte von der in Abwicklung befindlichen CCP verlangen, jeden zu beendenden Kontrakt zu bewerten. Der Wert jedes Kontrakts sollte als Terminierungsbetrag berechnet werden, der den Betrag der von der CCP zu zahlenden Verluste oder einzuziehenden Gewinne abdeckt, um das aktuelle, aus den Bedingungen des Kontrakts abgeleitete Risiko auf der Grundlage eines zu diesem Zweck festgelegten Terminierungsentgelts widerzuspiegeln.
2. Gemäß Artikel 29 Absatz 7 CCPRRR sollte die Abwicklungsbehörde das Terminierungsentgelt für jeden gemäß Artikel 29 CCPRRR zu beendenden Kontrakt im Einklang mit diesen Leitlinien festlegen. Pro Kontrakt sollte ein einheitliches Terminierungsentgelt festgelegt und als Terminierungsentgelt für alle Positionen desselben zu beendenden Kontrakts verwendet werden.
3. Das Terminierungsentgelt des Kontrakts sollte als fairer Marktpreis festgelegt werden, der den ökonomischen Gegenwert aller wesentlichen Konditionen des gekündigten Kontrakts und die Optionsrechte der Parteien in Bezug auf diesen Kontrakt widerspiegelt.

Leitlinie 2: Anwendungsbereich

1. Für die Zwecke dieser Leitlinien sollte ein Kontrakt, der vor der Beendigung im Rahmen des Abwicklungsinstruments der Positions- und Verlustzuweisungen gemäß Artikel 29 CCPRRR bewertet wird, ein Kontrakt sein, bei dem die Erfüllung noch aussteht und der von der CCP gecleart wird.

Leitlinie 3: Bewertung gemäß den Vorschriften und Vereinbarungen der CCP

1. Die von der Abwicklungsbehörde bei der Festlegung der Bewertung nach Artikel 29 Absatz 3 Buchstabe a CCPRRR anzuwendende Methode sollte der in den eigenen Vorschriften und Vereinbarungen der CCP festgelegten Bewertungsmethode Rechnung tragen. Die Bewertung sollte so weit wie möglich auf einem fairen Marktpreis beruhen, der auf der Grundlage der eigenen Vorschriften und Vereinbarungen der CCP ermittelt wird, es sei denn, die Abwicklungsbehörde hält die Anwendung einer anderen geeigneten Preisfindungsmethode für erforderlich.
2. Wendet die Abwicklungsbehörde die eigenen Vorschriften und Vereinbarungen der CCP an, um einen Kontrakt gemäß Artikel 29 CCPRRR zu bewerten, kann die Abwicklungsbehörde in Erwägung ziehen, folgende Stellen bzw. Personen zu konsultieren:
 - a) den Risikoausschuss der in Abwicklung befindlichen CCP;

- b) Personen oder Ausschüsse, die von der in Abwicklung befindlichen CCP beauftragt wurden, am Abwicklungsmanagement teilzunehmen.

Leitlinie 4: Entscheidung, die Vorschriften und Vereinbarungen der CCP nicht anzuwenden

1. Die Abwicklungsbehörde kann es für erforderlich erachten, zur Bestimmung des Entgelts eine alternative Preisfindungsmethode anzuwenden, wenn sie feststellt, dass der unter Anwendung der Methode der CCP ermittelte Preis keinen fairen Marktpreis darstellen würde, der für die Beendigung von Kontrakten nach Artikel 29 CCPRR geeignet wäre.
2. Die ESMA hat die folgenden Grundsätze ermittelt, die von der Abwicklungsbehörde bei der Beurteilung der anhand der eigenen Vorschriften und Vereinbarungen der CCP erfolgten Bewertung angewandt werden können:
 - a) Das Terminierungsentgelt sollte die Marktbedingungen an einem Tag und zu einer Uhrzeit widerspiegeln, die so nahe wie möglich an dem Tag und der Uhrzeit der Beendigung der Kontrakte liegen;
 - b) Unter einem fairen Marktpreis sollte ein Preis verstanden werden, der in einem geordneten Geschäft zwischen Marktteilnehmern am Tag und zur Uhrzeit der Beendigung der Kontrakte zur Veräußerung eines Vermögenswerts erhalten oder für die Übertragung einer Verbindlichkeit gezahlt würde;
 - c) Bei der Beendigung mehrerer Kontrakte auf der Grundlage gemeinsamer oder eng miteinander verbundener Risikofaktoren sollten die jeweiligen Preise so weit wie möglich den wirtschaftlichen Beziehungen zwischen den verschiedenen Kontrakten unter den vorherrschenden Marktbedingungen Rechnung tragen;
 - d) Beruht die Bewertung auf einem Marktpreis, so sollte der Preis alle zum Zeitpunkt der Beendigung verfügbaren Informationen widerspiegeln und das Ergebnis von Angeboten oder Transaktionen sein, die das Interesse einer Gruppe von unterschiedlichen Käufern und Verkäufern auf einem liquiden Markt widerspiegeln;
 - e) Erfolgt die Bewertung auf der Grundlage modellierter Preise, sollte das Modell so weit wie möglich von einer qualifizierten Stelle validiert werden, um sicherzustellen, dass es angemessene Preise genau ermittelt; dabei sollten alle zur Ermittlung der modellierten Preise verwendeten Marktpreis-Eingangsparameter auch im Lichte der Erwägungen dieser Leitlinie bewertet werden;
 - f) Die Festlegung des Terminierungsentgelts sollte nicht als Instrument zur Zuweisung von Kosten der CCP an Clearingmitglieder verwendet werden, wie etwa zur Zuweisung der Kosten aus dem Ausfall eines Clearingmitglieds an nicht ausfallende Clearingmitglieder.

Leitlinie 5: Bewertung anhand alternativer Preisfindungsmethoden und -quellen

1. Hält es die Abwicklungsbehörde nicht für angemessen, die eigenen Vorschriften und Vereinbarungen der CCP anzuwenden, sollte sie die Bewertung anhand der folgenden alternativen Preisfindungsmethoden in folgender Reihenfolge festlegen und die CCP entsprechend informieren:
 - a) Im Falle, dass derselbe Kontrakt durch andere CCPs gecleart wird, Tagesschluss- oder Abrechnungspreise dieser Kontrakte der betreffenden CCPs, unter gebührender Berücksichtigung eines gegebenenfalls vorhandenen CCP-Basis-Spreads, um einen fairen Marktpreis sicherzustellen;
 - b) Wird derselbe Kontrakt an einem Handelsplatz gehandelt, der nicht von der CCP gecleart wird, Anwendung des Mittelwerts aus Geld- und Briefkurs eines solchen Kontrakts;
 - c) Preise, die von Dritten bereitgestellt werden, wie beobachtbare Marktpreise oder Angebote von Market-Makern, sofern diese einen fairen Marktpreis darstellen;
 - d) Ein theoretischer Preis, der von einem unabhängigen Bewerter berechnet wird, um einen fairen Marktpreis für den beendeten Kontrakt widerzuspiegeln;
 - e) Eine Kombination aus zwei oder mehr der unter den Buchstaben a bis d genannten Methoden, die einen fairen Marktpreis gewährleisten würden.
2. Die Abwicklungsbehörde sollte ihre Wahl erläutern, wenn sie beschließt, eine bestimmte alternative Preisbildungsmethode anzuwenden.
3. Die Abwicklungsbehörde sollte die in Leitlinie 4 Absatz 2 dargelegten Grundsätze berücksichtigen.

Leitlinie 6 Informationspflicht

1. Die Abwicklungsbehörde sollte eine in Abwicklung befindliche CCP auffordern, die erforderlichen Informationen zusammen mit allen relevanten Unterlagen, Daten oder Begründungen vorzulegen, die für die Bewertung des von der CCP bereitgestellten Kontrakts erforderlich sind. Die Abwicklungsbehörde sollte der CCP zu diesem Zweck eine Frist für die Bereitstellung der Informationen setzen.
2. Die Abwicklungsbehörde sollte eine CCP auffordern, die in Absatz 1 genannten Informationen vorzulegen, bevor sie eine Entscheidung über die Beendigung von Kontrakten trifft, um die möglichen Auswirkungen einer teilweisen oder vollständigen Beendigung geclearter Kontrakte zu prüfen; eine fundierte Entscheidung darüber zu treffen, welche angemessene Abwicklungsmaßnahme eingeleitet werden sollte, sowie bei Anwendung der Instrumente der Verlust- und Positionszuweisung eine fundierte Entscheidung darüber zu treffen, in welchem Umfang Verluste gegen Forderungen betroffener Gläubiger, ausstehende Verpflichtungen oder Positionen in Bezug auf die CCP angewandt werden sollten sowie ob und in welchem Umfang ein Abwicklungsbarmittelabruf vorgenommen werden sollte. Zu diesem Zweck kann die

Abwicklungsbehörde der CCP eine Frist für die Bereitstellung der Informationen setzen.

Leitlinie 7 Bewertung durch die Abwicklungsbehörde

1. Die Abwicklungsbehörde sollte die erforderlichen Vorkehrungen treffen, um die Informationen, die zur Festlegung der Methode für die Bewertung vor der Beendigung erforderlich sind, rechtzeitig beschaffen und bewerten zu können.
2. Die Abwicklungsbehörde sollte zuverlässigen Zugang zu Informationen haben, die gegebenenfalls bei der CCP und anderen Quellen als der CCP eingeholt werden müssen.
3. Die Abwicklungsbehörde sollte ferner über die erforderlichen Rechen- und Analyseinstrumente verfügen, um die erhaltenen Informationen rasch analysieren und über die geeignete Bewertungsmethode entscheiden zu können.
4. Im Rahmen der Abwicklungsplanung sollte die Abwicklungsbehörde die eigenen Vorschriften und Vereinbarungen der CCP bewerten und versuchen, Einschränkungen im Zusammenhang mit der Bewertung vor Beendigung von Kontrakten zu ermitteln.