

## Review der EU Benchmarks Regulation

### Kernaussagen

- Der Vorschlag der Europäischen Kommission zur Benchmarks Regulation (BMR) vom Oktober 2023 zielt darauf ab, den Anwendungsbereich der BMR durch die Festlegung eines Schwellenwerts von EUR 50 Mrd. erheblich zu verringern. Jede Benchmark, die in der EU einen Nominalwert von über EUR 50 Mrd. aufweist, würde unter die BMR fallen.
- Die Bewertung der Kommission auf der Grundlage der von der ESMA vorgelegten EMIR-Daten zur Meldung von Transaktionen ergab, dass unter diesen Schwellenwert von EUR 50 Mrd. nur sechs EU-Benchmarks und sieben Nicht-EU-Benchmarks fallen würden. Alle anderen Benchmarks, ob EU oder Nicht-EU, wären außerhalb des Scopes.
- Dies steht im Einklang mit den Absichten der Kommission, die in ihrer Folgenabschätzung dargelegt wurden, die Zahl der Referenzwert-Administratoren im Scope um 90 % zu verringern.
- Zuletzt kam Sorge auf, dass der Datensatz der ESMA, auf dem der Vorschlag der Kommission beruhte, nur den Nominalbetrag börsengehandelter Derivate (d. h. Futures und Optionen) bei Eurex umfasste. Nicht berücksichtigt wurden OTC-Derivate, die an Handelsplätzen oder über Systemic Internalisers (SI) gehandelt wurden.
- Die ESMA hat ihre Daten seitdem erneut ausgewertet und bestätigt, dass die Volumina für mehrere Nicht-EU-Sätze (hauptsächlich Non-Deliverable Forwards - NDF) über der Schwelle von EUR 50 Mrd. liegen.
- Angesichts der jüngsten Probleme mit der Datenqualität bei der Bestimmung von Benchmarks, die als signifikant eingestuft werden, besteht zudem das Risiko, dass auch andere Benchmarks die Schwelle überschreiten und künftig ausgenommen werden müssen.
- Dies bedeutet, dass der Vorschlag der Kommission und die Standpunkte des Parlaments und des Rates - die alle auf den früheren Daten der ESMA beruhen - den ursprünglichen Zielen des Vorschlags zuwiderlaufen würden, indem mehr Benchmarks als beabsichtigt einbezogen würden.
- Die Konsequenz einer Nicht-EU-Benchmark, die den Schwellenwert überschreitet und in der EU nicht zugelassen ist (aus verschiedenen Gründen, inkl. Mangel an entsprechenden Mitteln), hat zur Folge, dass ihre Verwendung für beaufsichtigte Unternehmen in der EU, einschließlich aller EU-Banken und ihrer Filialen außerhalb des EWR, verboten wird. Keine der potenziell betroffenen FX-Spot-Benchmarks beabsichtigt, die Anforderungen zu erfüllen und nach dem BMR zugelassen zu werden.

### Lösungen zur Abschwächung des Problems im Vorfeld der Trilogie

- Wir empfehlen einen zweiteiligen Ansatz, um dieses entscheidende Problem zu adressieren:
  1. Einführung einer allgemeinen Ausnahme für alle Spot-FX-Benchmarks; und
  2. Die Kommission sollte befugt sein, auf Anfrage individuelle Benchmarks als außerhalb des Anwendungsbereichs einzustufen, da Bedenken hinsichtlich der unvollständigen und fehlerhaften Daten bestehen, die bei den Berechnungen zur Ermittlung signifikanter Benchmarks bisher verwendet wurden.
- Die Freistellung für Spot-FX-Benchmarks, die von der Kommission benannt wurden, war zuvor in der Regulation (EU) 2021/168 vom 10. Februar 2021 und der Amending Regulation (EU) 2016/1011 enthalten. Dies folgte auf die Erkenntnis, dass eine Reihe von Nicht-EU-Spot-FX-Benchmark-Administratoren nicht beabsichtigten, den BMR einzuhalten, darunter die Jurisdiktionen Korea (KRW), Taiwan (TWD), Indien (INR), Philippinen (PHP) und Columbia (COP).
- Im Rahmen der BMR-Reform schlug die Kommission allerdings vor, die Freistellung zu streichen, wenn die Daten der ESMA zeigen, dass diese Spot-FX-Benchmarks als nicht signifikant gelten würden, da die Mengen, auf die sich jeder dieser Referenzwerte bezieht, offenbar unter dem Schwellenwert von EUR 50 Mrd. liegen.

- Seither hat die ESMA den entsprechenden Verbänden (GFXD und ISDA) bestätigt, dass ihre Neuberechnung gezeigt hat, dass die Volumen der Verträge, auf die sich diese Sätze beziehen, den Schwellenwert tatsächlich überschreiten würden.