

Leitlinien

**zur kohärenten Anwendung der Auslösebedingungen für den Rückgriff auf
Frühinterventionsmaßnahmen (Artikel 18 Absatz 8 CCPRRR)**

Inhalt

I. Anwendungsbereich.....	3
II. Rechtsrahmen und Abkürzungen	4
III. Zweck.....	6
IV. Einhaltung der Leitlinien und Mitteilungspflichten	7
Status dieser Leitlinien	7
Mitteilungspflichten	7
V. Leitlinien zur kohärenten Anwendung der Auslösebedingungen für den Rückgriff auf Frühinterventionsmaßnahmen.....	8
Leitlinie 1: Verfahren	8
Leitlinie 2: Bewertung der Finanzstabilität in der Europäischen Union oder in einem Mitgliedstaat	9
Leitlinie 3: Auslösebedingungen für Eigenmittelanforderungen	11
Leitlinie 4: Auslösebedingungen für Aufsichtsanforderungen	11
a. Management von Risikopositionen.....	11
b. Einschussforderungen.....	12
c. Ausfallfonds und andere Finanzmittel.....	13
d. Kontrolle der Liquiditätsrisiken.....	13
e. Wasserfallprinzip.....	14
f. Anforderungen an die Sicherheiten	14
g. Anlagepolitik.....	15
h. Verfahren bei Ausfall eines Clearingmitglieds.....	16
i. Überprüfung der Modelle, Stresstests und Backtesting	16
j. Abwicklung.....	17
Leitlinie 5: Auslösebedingung in Bezug auf festgestellte Bedenken hinsichtlich der Einhaltung der EMIR	18
Leitlinie 6: Auslösebedingung in Bezug auf die Auswirkungen einer CCP auf andere Unternehmen mit Risiken für die Finanzstabilität	19

Leitlinie 7: Auslösebedingung in Bezug auf die operative Überlebensfähigkeit einer CCP	19
Leitlinie 8: Auslösebedingung in Bezug auf die finanzielle Überlebensfähigkeit einer CCP	21
Leitlinie 9: Auslösebedingung in Bezug auf eine sich abzeichnende Krise	22

I. Anwendungsbereich

Für wen?

1. Diese Leitlinien gelten für die zuständigen Behörden, die gemäß Artikel 22 der EMIR benannt werden und gemäß Artikel 14 der EMIR zugelassene zentrale Gegenparteien (CCPs) beaufsichtigen.

Was?

2. Diese Leitlinien beziehen sich auf gemeinsame Verfahren und Methoden für den Prozess der aufsichtlichen Überprüfung und Bewertung gemäß Artikel 18 Absatz 8 der CCPRRR. Diese Leitlinien führen neben den in der EMIR-Verordnung oder den einschlägigen technischen Standards angegebenen Anforderungen keine neuen Anforderungen für CCPs ein.

Wann?

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

II. Rechtsrahmen und Abkürzungen

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
Delegierte Verordnung Nr. 152/2013	Delegierte Verordnung (EU) Nr. 152/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 über Eigenkapitalanforderungen an zentrale Gegenparteien ²
Delegierte Verordnung Nr. 153/2013	Delegierte Verordnung (EU) Nr. 153/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 in Bezug auf technische Regulierungsstandards für Anforderungen an zentrale Gegenparteien ³
EMIR	Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister ⁴
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 ⁵

¹ ABI. L 22 vom 22.1.2021, S. 1–102.

² ABI. L 52 vom 23.2.2013, S. 37.

³ ABI. L 52 vom 23.2.2013, S. 41.

⁴ ABI. L 201 vom 27.7.2012, S. 1.

⁵ ABI. L 331 vom 15.12.2010, S. 84.

Abkürzungen

<i>BAU</i>	Gewöhnliche Umstände (<i>Business as Usual</i>)
<i>CCP</i>	Zentrale Gegenpartei (<i>Central Counterparty</i>)
<i>EK</i>	Europäische Kommission
<i>ESFS</i>	Europäisches Finanzaufsichtssystem
<i>ESMA</i>	Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde
<i>ESRB</i>	Europäischer Ausschuss für Systemrisiken
<i>EU</i>	Europäische Union
<i>EWR</i>	Europäischer Wirtschaftsraum

Begriffsbestimmungen

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

III. Zweck

5. Diese Leitlinien beruhen auf Artikel 18 Absatz 8 CCPRRR und werden gemäß Artikel 16 der ESMA-Verordnung herausgegeben.
6. Ziel dieser Leitlinien ist es, innerhalb des Europäischen Finanzaufsichtssystems (ESFS) konsistente, effiziente und wirksame Aufsichtspraktiken zu schaffen und eine gemeinsame, einheitliche und konsistente Anwendung von Artikel 18 Absatz 1 CCPRRR sicherzustellen.
7. Diese Leitlinien sollen insbesondere den zuständigen Behörden Orientierungshilfe zu den Situationen geben, in denen sie die Anwendung von Frühinterventionsmaßnahmen auf zentrale Gegenparteien in Erwägung ziehen sollten. Insbesondere bieten die Leitlinien Indikatoren für die Anwendung der Auslösebedingungen, die zu der Überlegung anregen, ob Frühinterventionsmaßnahmen anzuwenden sind.

IV. Einhaltung der Leitlinien und Mitteilungspflichten

Status dieser Leitlinien

8. Die vorliegenden Leitlinien werden gemäß Artikel 16 der ESMA-Verordnung herausgegeben und sind an die zuständigen Behörden gerichtet. Gemäß Artikel 16 Absatz 3 der ESMA-Verordnung unternehmen die zuständigen Behörden alle erforderlichen Anstrengungen, um diesen Leitlinien nachzukommen.
9. In ESMA-Leitlinien wird der Standpunkt der ESMA zu geeigneten Aufsichtspraktiken innerhalb des ESFS und zur Anwendung des Unionsrechts in einem bestimmten Bereich dargelegt. Die ESMA erwartet daher von allen zuständigen Behörden, an die diese Leitlinien gerichtet sind, dass sie den darin festgelegten Vorschriften nachkommen. Dazu sollten die zuständigen Behörden die an sie gerichteten Leitlinien in geeigneter Weise in ihre Aufsichtspraktiken aufnehmen (z. B. durch Änderung ihres Rechtsrahmens oder ihrer Aufsichtsverfahren).

Mitteilungspflichten

10. Gemäß Artikel 16 Absatz 3 der ESMA-Verordnung unterrichtet jede zuständige Behörde die ESMA darüber, ob sie den Leitlinien i) nachkommt, ii) nicht nachkommt, aber nachzukommen beabsichtigt, oder iii) nicht nachkommt und nicht beabsichtigt, den Leitlinien nachzukommen. Im Fall der Nichteinhaltung der Leitlinien müssen die zuständigen Behörden innerhalb von zwei Monaten, nachdem die Leitlinien in allen EU-Amtssprachen auf der ESMA-Website veröffentlicht wurden, die Gründe für die Nichteinhaltung der Leitlinien angeben.
11. Eine Vorlage für diese Mitteilung ist auf der ESMA-Website verfügbar. Die ausgefüllte Vorlage ist an die ESMA zu übermitteln. Die Mitteilungen sollten durch Personen erfolgen, die befugt sind, entsprechende Meldungen im Auftrag ihrer zuständigen Behörde zu übermitteln.

V. Leitlinien zur kohärenten Anwendung der Auslösebedingungen für den Rückgriff auf Frühinterventionsmaßnahmen

Jede wesentliche Verschlechterung oder Anomalie, die durch die Überwachung von Indikatoren festgestellt wird, sollte umgehend eingehender untersucht werden. Insbesondere sollten die zuständigen Behörden ihre Ursache bestimmen, die Wesentlichkeit der potenziellen Auswirkungen auf die CCP bewerten und die Ursache und das Ergebnis der Bewertung dokumentieren. Wenn sich die Aufsichtsindikatoren einer CCP erheblich verschlechtern, sollten die zuständigen Behörden entscheiden, ob Frühinterventionsmaßnahmen angewendet werden sollen.

Die zuständigen Behörden sollten in jedem Fall und innerhalb der verfügbaren Zeit entscheiden, ob eine Frühinterventionsmaßnahme auf der Grundlage einer umfassenden Bewertung sowohl qualitativer als auch quantitativer objektiver Elemente angewendet werden sollte, wobei alle zu diesem Zeitpunkt verfügbaren Umstände und Informationen in dem für die CCP relevanten Umfang zu berücksichtigen sind, oder ob aufgrund zeitlicher Beschränkungen eine weniger umfangreiche Bewertung gerechtfertigt ist. Abhängig von der Bedeutung der Verschlechterung oder Anomalien bei den Indikatoren, ihrer Ursachen und der Wesentlichkeit der potenziellen aufsichtlichen Auswirkungen auf die CCP können die zuständigen Behörden aus Zeitgründen beschließen, unverzüglich nach Feststellung der Ursache und der Gesamtauswirkung der Anomalie Frühinterventionsmaßnahmen zu ergreifen.

Wenn eine Auslösebedingung (unter Berücksichtigung der Indikatoren) festgestellt wurde und somit zu einer Bewertung des möglichen Rückgriffs auf Frühinterventionsmaßnahmen führt, sollten die Ergebnisse solcher Untersuchungen und Entscheidungen über die mögliche Anwendung von Frühinterventionsmaßnahmen (einschließlich der Gründe für das Nichtergreifen einer Maßnahme) von den zuständigen Behörden entsprechend den allgemeinen Aufsichtsverfahren eindeutig dokumentiert werden.

Es wäre ratsam, Untersuchungen und Bewertungen, die von einer zuständigen Behörde im Einklang mit diesen Leitlinien durchgeführt werden, bei der jährlichen Überprüfung (*Annual Review*) der CCP festzuhalten.

Die Leitlinien 1 und 2 haben zum Ziel, die Verfahren zur Anwendung der Leitlinien 3 bis 9 darzulegen.

Leitlinie 1: Verfahren

Wenn eine der in Artikel 18 Absatz 1 CCPRRR aufgeführten Auslösebedingungen eingetreten ist und die zuständige Behörde bei Anwendung dieser Leitlinien der

Auffassung ist, dass eine solche Situation eine Bewertung, ob eine der Frühinterventionsmaßnahmen anzuwenden ist, gemäß diesem Artikel erfordern könnte, sollte die zuständige Behörde:

- a) die Situation weiter untersuchen;
- b) den Schweregrad der Situation bewerten, indem sie prüft, ob die Situation ein bedeutsames Risiko für die CCP darstellt, die Existenzfähigkeit der CCP insgesamt beeinträchtigen oder sich nachteilig auf die Finanzstabilität insgesamt auswirken kann; und
- c) bei der Entscheidung über die Anwendung einer Frühinterventionsmaßnahme folgende Aspekte berücksichtigen:
 - (i) die Dringlichkeit der Situation,
 - (ii) das Ausmaß des Ereignisses,
 - (iii) die Existenzfähigkeit der CCP insgesamt; und
 - (iv) ob die Situation der Finanzstabilität in der Europäischen Union oder in einem Mitgliedstaat abträglich sein könnte.

Diese Bewertung erfolgt vor oder gleichzeitig mit der Erfüllung der in Artikel 18 Absätze 3 bis 7 CCPRRR vorgesehenen Anforderungen durch die zuständige Behörde, beispielsweise der Konsultation des Aufsichtskollegiums.

Leitlinie 2: Bewertung der Finanzstabilität in der Europäischen Union oder in einem Mitgliedstaat

Bei der Bewertung, ob eine CCP gemäß den Leitlinien 5 und 6 ein Risiko für die Finanzstabilität der Europäischen Union oder eines ihrer Mitgliedstaaten darstellt, sollte die zuständige Behörde Folgendes berücksichtigen: i) Art und Komplexität, ii) Größe und Marktanteil, iii) Konzentration und iv) Interoperabilität und Verflechtungen der CCP, um zu bewerten, ob die bei der CCP festgestellte Situation Anlass zu Bedenken hinsichtlich der Finanzstabilität gibt, d. h. hinsichtlich des systemischen Ausmaßes der Lage der CCP.

Die zuständige Behörde kann bei ihrer Bewertung folgende Parameter berücksichtigen:

- a) In Bezug auf die **Art und Komplexität** der CCP i) die Länder, in denen die CCP Clearingdienste erbringt oder zu erbringen beabsichtigt; ii) das Ausmaß, in dem die CCP neben Clearingdiensten weitere Dienstleistungen erbringt; iii) die Art der von der CCP geclearten oder zu clearenden Finanzinstrumente; iv) ob die von der CCP geclearten oder zu clearenden Finanzinstrumente der

Clearingpflicht gemäß Artikel 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 unterliegen.

- b) Im Hinblick auf die **Größe und den Marktanteil** der CCP innerhalb der Europäischen Union oder sogar innerhalb der Wirtschaft jedes Mitgliedstaats sollten die zuständigen Behörden Folgendes berücksichtigen: i) für jede EU-Währung das von der CCP gelearnte Volumen pro Kategorie von Vermögenswerten, sowohl in absoluten und relativen Werten (im Vergleich zu den Volumen der Instrumente in dieser Währung, die über alle CCP gelearnt werden), ii) den maximalen Betrag der von der CCP eingenommenen Einschusszahlungen, iii) die geschätzte größte Zahlungsverpflichtung an einem einzigen Tag insgesamt, die durch den Ausfall von einem oder zwei der größten einzelnen Clearingmitglieder (und ihrer verbundenen Unternehmen) unter extremen, aber plausiblen Marktbedingungen ausgelöst würde und iv) den Gesamtbetrag der liquiden Finanzmittel, die der CCP von in der Union niedergelassenen Unternehmen oder Unternehmen, die zu einer Gruppe gehören, die der Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis in der Union unterliegt, zugesichert wurden.
- c) In Bezug auf die **Konzentration** kann die bedeutsame Konzentration einer CCP in Bezug auf das EU-Finanzsystem oder einen ihrer Mitgliedstaaten anhand folgender Kriterien gemessen werden:
- (i) absolute und relative Risikopositionen (offene Position in Wertpapiergeschäften, Wertpapierfinanzierungsgeschäften und börsengehandelten Derivaten sowie ausstehender Nominalwert von OTC-Derivatgeschäften), die von EU-Clearingmitgliedern der CCP und von Clearingmitgliedern jedes Mitgliedstaats getragen werden;
 - (ii) absolute und relative Höhe der Einschusszahlungen, des Ausfallfonds und der liquiden Mittel, die von EU-Clearingmitgliedern der CCP und von Clearingmitgliedern der einzelnen Mitgliedstaaten bereitgestellt werden.
- d) Zeigen Indikatoren eine starke **Interoperabilität oder Verflechtung** zwischen der CCP und einer anderen CCP oder anderen FMI innerhalb des Finanzsystems in einem oder mehreren Mitgliedstaaten, sollten die zuständigen Behörden prüfen, ob das Ereignis, welches die Bewertung für die Anwendung von Frühinterventionsmaßnahmen ausgelöst hat, ein Risiko (oder ein wahrscheinliches Risiko) für die Finanzstabilität in der Union oder einem ihrer Mitgliedstaaten darstellt.

Leitlinie 3: Auslösebedingungen für Eigenmittelanforderungen

Die erste Auslösebedingung in Bezug auf Eigenmittelanforderungen liegt vor, wenn die CCP gegen die Anforderung gemäß Artikel 16 der EMIR und Artikel 1 bis 5 der Delegierten Verordnung 152/2013 *verstößt*.

Die zweite Auslösebedingung in Bezug auf Eigenmittelanforderungen liegt vor, wenn die CCP *in naher Zukunft wahrscheinlich* gegen die Anforderung gemäß Artikel 16 der EMIR und Artikel 1 bis 5 der Delegierten Verordnung 152/2013 *verstößt*.

Indikatoren für die Feststellung der zweiten Auslösebedingung sind beispielsweise:

- a) Wenn ein realisierter, geschätzter oder prognostizierter Verlust das Eigenkapitalniveau der CCP unter die Meldeschwelle gemäß Artikel 1 Absatz 3 der Delegierten Verordnung 152/2013 senken wird und wenn es wahrscheinlich ist, dass im Laufe der Zeit gegen die Eigenmittelanforderungen verstoßen wird;
- b) Wenn ein realisierter, geschätzter oder prognostizierter Verlust zu einer erheblichen Verschlechterung der Eigenmittel der CCP führt oder führen könnte, ohne dass die Meldeschwelle unterschritten wird, und sich aus einem der folgenden Gründe ergibt:
 - (i) einem allmählichen Verlust der Eigenmittel über einen Zeitraum, wenn der Grund für die Verschlechterung das Kapital der CCP sehr wahrscheinlich weiterhin in bedeutsamem Tempo reduziert; daher ist es wahrscheinlich, dass die CCP im Laufe der Zeit ihre Meldeschwelle unterschreiten wird; oder
 - (ii) einem erheblichen plötzlichen oder erwarteten Verlust, bei dem es wahrscheinlich ist, dass die CCP die Meldeschwelle in naher Zukunft unterschreiten wird.

Leitlinie 4: Auslösebedingungen für aufsichtsrechtliche Anforderungen

a. Management von Risikopositionen

Die erste Auslösebedingung in Bezug auf aufsichtsrechtlichen Anforderungen liegt vor, wenn die CCP gegen die Anforderung gemäß Artikel 40 der EMIR *verstößt*, ihre Liquiditäts- und Kreditrisikopositionen gegenüber jedem Clearingmitglied zu messen und zu bewerten.

Die zweite Auslösebedingung in Bezug auf aufsichtsrechtliche Anforderungen liegt vor, wenn die CCP *in naher Zukunft wahrscheinlich* gegen die Anforderung gemäß Artikel 40 der EMIR *verstößt*, ihre Liquiditäts- und Kreditrisikopositionen gegenüber jedem Clearingmitglied zu messen und zu bewerten.

Ein Indikator zur Feststellung der zweiten Auslösebedingung ist beispielsweise, wenn die CCP – gemessen an einem der folgenden Indikatoren (aber nicht darauf beschränkt) – eine plötzliche und signifikante Verschlechterung oder eine anhaltende Verschlechterung der von der CCP vorgenommenen Messungen und Bewertungen aufweist:

- (i) Schwierigkeiten bei der Rückkonsolidierung von Geschäften von Clearingmitgliedern;
- (ii) Probleme bei der Bestätigung von Positionen und/oder Abwicklung von Transaktionen;
- (iii) die Ermittlung gültiger Preisquellen, Schwierigkeiten beim Preisabgleich oder fehlende Angaben zu den Preisen oder veraltete Preise werden zunehmend festgestellt;
- (iv) Zunahme des Umfangs oder der Häufigkeit betrieblicher Vorfälle, die die Berechnung oder Einziehung von Sicherheitenanforderungen behindern;

und wenn sich eine oder mehrere der vorstehenden festgestellten Verschlechterungen wiederholen oder verstärken und wenn im Laufe der Zeit ein eindeutiges Risiko besteht, dass die CCP gegen die Anforderungen an das Management von Risikopositionen *verstößt*.

b. Einschussforderungen

Die erste Auslösebedingung in Bezug auf Einschussforderungen liegt vor, wenn die CCP gegen die Anforderungen *gemäß Artikel 41 der EMR oder Artikel 24 bis 28 der Delegierten Verordnung Nr. 153/2013 verstößt*.

Die zweite Auslösebedingung in Bezug auf Einschussforderungen liegt vor, wenn die CCP *in naher Zukunft wahrscheinlich* gegen die Anforderung gemäß Artikel 41 der EMR oder Artikel 24 bis 28 der Delegierten Verordnung Nr. 153/2013 *verstößt*.

Ein Indikator zur Feststellung der zweiten Auslösebedingung ist beispielsweise, wenn die CCP – , gemessen an einem der folgenden Indikatoren (aber nicht darauf beschränkt) – eine plötzliche und signifikante Verschlechterung oder eine anhaltende Verschlechterung ihres Einschussmanagements aufweist, insbesondere bei den Nachschussforderungen:

- (i) wenn durch Backtesting-Ergebnisse wiederholt Probleme festgestellt werden;
- (ii) wenn wesentliche Mängel im Einschussmanagement vorliegen, die darauf hindeuten, dass die Gesamteinschüsse möglicherweise nicht ausreichen, falls die CCP ein Portfolio abwickeln muss.

c. Ausfallfonds und sonstige Finanzmittel

Die erste Auslösebedingung in Bezug auf die Anforderungen an Ausfallfonds und sonstige Finanzmittel liegt vor, wenn die CCP gegen die Anforderungen gemäß Artikel 42 der EMIR oder Artikel 29 bis 31 der Delegierten Verordnung Nr. 153/2013 oder die Anforderungen gemäß Artikel 43 der EMIR, Artikel 41 der EMR oder Artikel 24 bis 28 der Delegierten Verordnung Nr. 153/2013 *verstößt*.

Die zweite Auslösebedingung in Bezug auf die Anforderungen an Ausfallfonds und sonstige Finanzmittel liegt vor, wenn die CCP *in naher Zukunft wahrscheinlich* gegen die Anforderungen gemäß Artikel 42 der EMIR oder Artikel 29 bis 31 der Delegierten Verordnung Nr. 153/2013 oder die Anforderungen gemäß Artikel 43 der EMIR, Artikel 41 der EMR oder Artikel 24 bis 28 der Delegierten Verordnung Nr. 153/2013 *verstößt*.

Ein Indikator zur Ermittlung der zweiten Auslösebedingung ist beispielsweise, wenn der Ausfallfonds und/oder sonstige Mittel als in erheblichem Maße unzureichend angesehen werden. Dies könnte durch das Ergebnis des internen CCP-Stresstests nachgewiesen werden, d. h. die Fähigkeit der CCP, unter extremen, aber plausiblen Marktbedingungen dem Ausfall des Clearingmitglieds, bei dem sie die größten Risikopositionen hat, oder des zweit- und drittgrößten Clearingmitglieds standzuhalten, und wenn der Grund für dieses Ergebnis von der CCP wahrscheinlich nicht innerhalb der festgelegten Zeitrahmen korrigiert wird.

d. Kontrolle der Liquiditätsrisiken

Die erste Auslösebedingung in Bezug auf die Anforderungen an die Kontrolle der Liquiditätsrisiken liegt vor, wenn die CCP gegen die Anforderungen gemäß Artikel 44 der EMIR oder Artikel 32 bis 34 der Delegierten Verordnung Nr. 153/2013 *verstößt*.

Die zweite Auslösebedingung in Bezug auf die Anforderungen an die Kontrolle der Liquiditätsrisiken liegt vor, wenn die CCP *in naher Zukunft wahrscheinlich* gegen die

Anforderung gemäß Artikel 44 EMIR oder Artikel 32 bis 34 der Delegierten Verordnung Nr. 153/2013 *verstößt*.

Ein Indikator für die Feststellung der zweiten Auslösebedingung ist beispielsweise, wenn sich die Liquiditätslage der CCP innerhalb eines kurzen Zeitraums verschlechtert und der Grund für diese Verschlechterung weiterhin die verfügbare Liquidität der CCP sehr wahrscheinlich um einen bedeutsamen Betrag und in einer bedeutenden Geschwindigkeit verringern wird. Ursachen hierfür können der Rückzug von Dienstleistungsverträgen oder -anbietern, erhöhte Liquiditätsdeckungsanforderungen, die nicht durch erhöhte Liquiditätsvorkehrungen erfüllt werden, oder die Verschlechterung der Qualität von Sicherheiten sein.

e. Wasserfallprinzip

Die erste Auslösebedingung in Bezug auf die Anforderungen an das Wasserfallprinzip liegt vor, wenn die CCP gegen die Anforderungen gemäß Artikel 45 der EMIR oder Artikel 35 bis 36 der Delegierten Verordnung Nr. 153/2013 *verstößt*.

Die zweite Auslösebedingung in Bezug auf die Anforderungen an das Wasserfallprinzip liegt vor, wenn die CCP *in naher Zukunft wahrscheinlich* gegen die Anforderung gemäß Artikel 45 der EMIR oder Artikel 35 bis 36 der Delegierten Verordnung Nr. 153/2013 *verstößt*.

Ein Indikator für die Feststellung der zweiten Auslösebedingung ist beispielsweise, wenn Probleme wie ein rechtliches Risiko vorliegen, wodurch die Durchsetzbarkeit des Wasserfallmodells beeinträchtigt wird.

f. Anforderungen an die Sicherheiten

Die erste Auslösebedingung in Bezug auf die Anforderungen an die Sicherheiten liegt vor, wenn die CCP gegen die Anforderungen gemäß Artikel 46 der EMIR oder Artikel 37 bis 42 der Delegierten Verordnung Nr. 153/2013 *verstößt*.

Die zweite Auslösebedingung in Bezug auf die Anforderungen an die Sicherheiten liegt vor, wenn die CCP *in naher Zukunft wahrscheinlich* gegen die Anforderung gemäß Artikel 46 der EMIR oder Artikel 37 bis 42 der Delegierten Verordnung Nr. 153/2013 *verstößt*.

Ein Indikator für die Feststellung der zweiten Auslösebedingung ist beispielsweise, wenn die CCP eine anhaltende Verschlechterung bei der Verwaltung ihrer Anforderungen an die Sicherheiten aufweist, gemessen an Indikatoren (aber nicht darauf beschränkt) wie beispielsweise, ob die CCP bei mehreren Gelegenheiten ihre Anforderungen an die Sicherheiten falsch verwaltet hat oder unzureichende Sicherheitsabschläge anwendet, was durch Backtests der CCP gegenüber Marktbewegungen verdeutlicht werden

könnte, und wenn sich eine oder mehrere dieser festgestellten Verschlechterungen wiederholt oder verstärkt und mit der Zeit ein deutliches Risiko besteht, dass die CCP gegen ihre Anforderungen an die Sicherheiten oder die Verfahren bei Ausfall eines Clearingmitglieds verstößt.

g. Anlagepolitik

Die erste Auslösebedingung in Bezug auf die Anforderungen an die Anlagepolitik liegt vor, wenn die CCP gegen die Anforderungen gemäß *Artikel 47 der EMIR oder Artikel 43 bis 46 der Delegierten Verordnung Nr. 153/2013* verstößt.

Die zweite Auslösebedingung in Bezug auf die Anforderungen an die Anlagepolitik liegt vor, wenn die CCP *in naher Zukunft wahrscheinlich* gegen die Anforderung gemäß Artikel 47 der EMIR oder Artikel 43 bis 46 der Delegierten Verordnung Nr. 153/2013 verstößt.

Ein Indikator für die Feststellung der zweiten Auslösebedingung ist beispielsweise, wenn:

- (i) die CCP eine anhaltende Verschlechterung in Bezug auf Anlagen und das Management der Anforderungen an die Anlagepolitik zeigt, wobei im Laufe der Zeit ein klares Risiko besteht, dass die CCP gegen ihre Anforderungen an die Anlagepolitik verstößt oder ihre Eigenkapitalposition beeinträchtigt wird, was möglicherweise belegt wird durch:
- Unzulänglichkeiten bei der Anwendung von Anlageverfahren,
 - Mängel bei den Entscheidungs- und Überwachungsverfahren in Bezug auf die Anlagen der CCP,
 - fehlerhafte Verbuchung von Anlagegeschäften,
 - unwirksame Überwachung der Vereinbarungen oder der Kreditqualität ihrer finanziellen Gegenparteien oder Finanzdienstleister,
 - Bedenken hinsichtlich der Möglichkeit, die Anlagen mit minimalen nachteiligen Preisauswirkungen zu liquidieren,

und wenn sich eine dieser festgestellten Verschlechterungen wiederholt oder verstärkt;

- (ii) die CCP entweder regelmäßig oder rasch Anlageverluste erleidet, und der Aufbau von Verlusten wahrscheinlich die Eigenkapitalposition der CCP infrage stellen wird.

h. Verfahren bei Ausfall eines Clearingmitglieds

Die erste Auslösebedingung in Bezug auf die Anforderungen an die Verfahren bei Ausfall eines Clearingmitglieds liegt vor, wenn die CCP gegen die Anforderungen gemäß Artikel 48 der EMIR *verstößt*.

Die zweite Auslösebedingung in Bezug auf die Anforderungen an die Verfahren bei Ausfall eines Clearingmitglieds liegt vor, wenn die CCP *in naher Zukunft wahrscheinlich* gegen die Anforderung gemäß Artikel 48 der EMIR *verstößt*.

Ein Indikator für die Feststellung der zweiten Auslösebedingung ist beispielsweise, wenn die CCP – gemessen an einem der folgenden Indikatoren (aber nicht darauf beschränkt auf) – eine anhaltende Verschlechterung beim Management der Verfahren bei Ausfall eines Clearingmitglieds aufweist:

- (i) wenn die CCP es wiederholt versäumt, Maßnahmen zur Verbesserung ihrer Verfahren bei Ausfall eines Clearingmitglieds zu ergreifen, nachdem Mängel in diesen Verfahren festgestellt wurden;
- (ii) wenn der von der CCP verfolgte Ansatz zur Gewährleistung der Durchsetzbarkeit der Verfahren bei Ausfall eines Clearingmitglieds Mängel aufweist oder nicht funktioniert;
- (iii) wenn bei den Bemühungen der CCP, die Übertragung von Positionen zu bewerten, Angaben fehlen,
- (iv) und wenn sich diese festgestellten Verschlechterungen wiederholen oder verstärken und wenn im Laufe der Zeit ein eindeutiges Risiko besteht, dass die CCP gegen die Anforderungen an das Verfahren bei Ausfall eines Clearingmitglieds *verstößt*.

i. Überprüfung der Modelle, Stresstests und Backtesting

Die erste Auslösebedingung in Bezug auf die Anforderungen an die Überprüfung der Modelle, Stresstests und Backtesting liegt vor, wenn die CCP gegen die Anforderungen gemäß Artikel 49 der EMIR oder Artikel 47 bis 61 der Delegierten Verordnung Nr. 153/2013 *verstößt*.

Die zweite Auslösebedingung in Bezug auf die Anforderungen an die Überprüfung der Modelle, Stresstests und Backtesting liegt vor, wenn die CCP *in naher Zukunft wahrscheinlich* gegen die Anforderung gemäß Artikel 49 der EMIR oder Artikel 47 bis 61 der Delegierten Verordnung Nr. 153/2013 *verstößt*.

Ein Indikator für die Feststellung der zweiten Auslösebedingung ist beispielsweise, wenn die CCP – gemessen an folgenden Indikatoren (aber nicht darauf beschränkt) – eine

anhaltende Verschlechterung beim Management der Überprüfung der Modelle, Stresstests und Backtesting zeigt:

- (i) wenn es Anzeichen dafür gibt, dass die Häufigkeit der Überprüfung und Anwendung von Stresstests/Backtesting abnimmt;
- (ii) wenn Bedenken hinsichtlich der Unabhängigkeit der Überprüfungen bestehen;
- (iii) wenn die bei ihren Stresstests verwendeten Eingabedaten nicht qualitätsgeprüft sind, diese vage sind, der Auslegung unterliegen und daher zu weniger ausführlichen oder genauen Ergebnissen führen,

und wenn sich diese festgestellten Verschlechterungen wiederholen oder verstärken und wenn im Laufe der Zeit ein eindeutiges Risiko besteht, dass die CCP gegen die Anforderungen an die Überprüfung der Modelle, Stresstests und Backtesting verstößt.

j. Abwicklung

Die erste Auslösebedingung in Bezug auf die Anforderungen an die Abwicklung liegt vor, wenn die CCP gegen die Anforderungen gemäß Artikel 50 der EMIR und Artikel 50a bis d der EMIR *verstößt*.

Die zweite Auslösebedingung in Bezug auf die Anforderungen an die Abwicklung liegt vor, wenn die CCP *in naher Zukunft wahrscheinlich* gegen die Anforderung gemäß Artikel 50 der EMIR oder Artikel 50a bis 50d der EMIR *verstößt*.

Ein Indikator für die Feststellung der zweiten Auslösebedingung ist beispielsweise, wenn:

- (i) die CCP ihren Abwicklungsverpflichtungen in einer der relevanten Währungen bei Fälligkeit nicht nachkommt oder ein deutliches Risiko besteht, dass die CCP ihnen nicht nachkommen wird und dass eines dieser festgestellten Versäumnisse nicht innerhalb eines bestimmten Zeitraums behoben wird, wesentlich ist, sich wiederholt ereignet oder sich verstärkt, und wenn im Laufe der Zeit ein eindeutiges Risiko besteht, dass die CCP gegen ihre Verpflichtung gemäß der EMIR verstößt;
- (ii) die CCP eine anhaltende Verschlechterung beim Management der Abwicklungsverbindlichkeiten der CCP aufweist, beispielsweise, wenn die CCP nicht kontinuierlich die Möglichkeit prüft, Zentralbankgeld zu verwenden, oder wenn die von der CCP ergriffenen Maßnahmen zur strikten Begrenzung der mit dem Barausgleich verbundenen Risiken weniger wirksam sind, und wenn sich eine dieser festgestellten Verschlechterungen wiederholt oder verstärkt und

wenn im Laufe der Zeit das deutliche Risiko besteht, dass die CCP gegen die Anforderungen für Verfahren bei Ausfall eines Clearingmitglieds verstößt.

Leitlinie 5: Auslösebedingung in Bezug auf festgestellte Bedenken hinsichtlich der Einhaltung der EMIR

Die Indikatoren für die Auslösebedingung in Bezug auf die Einhaltung der EMIR sind unten aufgeführt und müssen von den zuständigen Behörden überwacht werden. Wenn einer davon erfüllt ist, sollte die zuständige Behörde die mögliche Anwendung von Frühinterventionsmaßnahmen bewerten und darüber entscheiden.

Indikatoren für die Feststellung der Auslösebedingung in Bezug auf die Einhaltung der EMIR sind beispielsweise alle folgenden Situationen:

- (i) wenn ein festgestelltes Problem wesentlich ist und ungelöst bleibt, sich wiederholt oder zunimmt;
- (ii) wenn es deutliche Anzeichen dafür gibt, dass die CCP wahrscheinlich keine wesentliche Berichtigungen von Feststellungen vornehmen wird, wie von der zuständigen Behörde in Bezug auf die einschlägigen EMIR-Anforderungen verlangt;
- (iii) wenn es deutliche Anzeichen gibt, dass:
 - die CCP bei Fälligkeit wesentliche Zahlungen nicht leistet oder ein erhebliches Risiko dafür besteht;
 - die CCP die Kernvereinbarung nicht einhält oder wesentliche Verpflichtungen bei Fälligkeit nicht erfüllt oder ein erhebliches Risiko dafür besteht;
 - die CCP ihre Zahlungen mit größerer Verzögerung leistet,

und wenn diese festgestellten Ausfälle nicht innerhalb eines bestimmten Zeitraums behoben werden, erheblich sind, sich wiederholen oder zunehmen, und im Laufe der Zeit

- eindeutig die Gefahr besteht, dass die CCP ein Risiko für die Finanzstabilität der Europäischen Union oder eines ihrer Mitgliedstaaten darstellt; oder
- ein eindeutiges Risiko besteht, dass die festgestellten Bedenken die Fähigkeit der CCP, ihre Clearingdienste in der Europäischen Union oder einem ihrer Mitgliedstaaten zu erbringen, beeinträchtigen oder wahrscheinlich beeinträchtigen werden.

Festgestellte Bedenken bedeuten alle wesentlichen Entdeckungen von Verletzungen, Verstößen, Beinahe-Verstößen oder Mängeln bei der Anwendung der EMIR oder anderen anwendbaren Vorschriften und andere festgestellte Managementfehler oder andere besorgniserregende Entdeckungen in Bezug auf die laufende Einhaltung der

EMIR-Anforderungen durch die CCP und wenn Entdeckung nicht von den Leitlinien 3 und 4 abgedeckt wird.

Leitlinie 6: Auslösebedingung in Bezug auf die Auswirkungen einer CCP auf andere Unternehmen mit Risiken für die Finanzstabilität

Die Indikatoren für die Auslösebedingung in Bezug auf die Auswirkungen einer CCP auf andere Unternehmen mit Risiken für die Finanzstabilität sind nachstehend aufgeführt und von den zuständigen Behörden zu überwachen und, wenn einer von ihnen erfüllt ist, von der zuständigen Behörde zu bewerten, um über die Anwendung von Frühinterventionsmaßnahmen zu entscheiden.

Ein Indikator zur Feststellung der Auslösebedingung in Bezug auf die Auswirkungen einer CCP auf andere Unternehmen mit einem Risiko für die Finanzstabilität ist beispielsweise eine der folgenden Situationen:

- a) wenn die Einschuss- und Sicherheitenpolitik der CCP zu offenkundiger Prozyklizität führen und Liquiditätsprobleme bei den Clearingmitgliedern (einschließlich Kunden und indirekten Kunden) schaffen kann;
- b) wenn ein operativer Vorfall bei der CCP, der sich wesentlich nachteilig auf i) die Dienstleistungen anderer FMI oder ii) andere Unternehmen wie Börsen oder Matching-Plattformen auswirken kann, eingetreten ist oder wahrscheinlich eintreten wird;
- c) wenn die Menge an liquiden Mitteln, die die CCP in einem „Business-as-Usual“-Szenario oder in einem Ausfallszenario beanspruchen kann, wahrscheinlich eine Bedrohung für die Stabilität einer Gegenpartei, die der CCP solche Mittel zur Verfügung stellen muss, darstellt;
- d) wenn die CCP den Clearingmitgliedern Kosten oder Anforderungen auferlegt oder wahrscheinlich auferlegen wird, die den Zugang zum Clearing für solche Mitglieder der betroffenen Dienste gefährden,

und wenn das festgestellte Problem ungelöst bleibt, sich wiederholt oder zunimmt und im Laufe der Zeit die deutliche Gefahr besteht, dass die CCP ein Risiko für die Finanzstabilität der Europäischen Union oder eines ihrer Mitgliedstaaten darstellt.

Leitlinie 7: Auslösebedingung in Bezug auf die operative Existenzfähigkeit einer CCP

Die Indikatoren für die Auslösebedingung in Bezug auf die operative Existenzfähigkeit einer CCP sind unten aufgeführt und müssen von den zuständigen Behörden überwacht

werden. Wenn einer davon erfüllt ist, sollte die zuständige Behörde die mögliche Anwendung von Frühinterventionsmaßnahmen bewerten und darüber entscheiden.

Ein Indikator zur Feststellung der Auslösebedingung in Bezug auf die operative Existenzfähigkeit einer CCP ist, wenn die zuständige Behörde Hinweise auf eine sich abzeichnende Krisensituation bei der CCP feststellt, die sich auf die Geschäftstätigkeit der CCP auswirken könnte, wie etwa operative oder organisatorische Mängel, Risiken oder Einschränkungen, die sich negativ auf die operative Existenzfähigkeit der CCP und insbesondere ihre Fähigkeit, ihre Clearingdienste zu erbringen, auswirken oder wahrscheinlich auswirken werden.

Bei der Bewertung, ob betriebliche oder organisatorische Mängel, Risiken oder Einschränkungen bestehen, berücksichtigt die zuständige Behörde mindestens die folgenden Situationen:

- a) Verlust von Mitarbeitern in kritischen Funktionen, wie z. B. Mitarbeiter des Risikomanagements oder anderer Mitarbeiter, die an der Verwaltung von Handelsgeschäften, Sicherheiten oder der Liquidationsstrategie eines ausfallenden Mitglieds beteiligt sind.
- b) Schwerwiegendes operatives Risikoverlustereignis/-vorfall oder ein schwerwiegender Reputationsvorfall wie IT-Ausfälle, Betrug, Cyberangriffe und Naturkatastrophen, bei denen die CCP nicht in der Lage ist oder wahrscheinlich nicht in der Lage sein wird, sich davon zu erholen oder diese zeitnah zu beheben
- c) Der Ausfall eines kritischen Drittunternehmens hindert die CCPs daran, ihre Verpflichtungen gegenüber ihren Teilnehmern ganz oder teilweise zu erfüllen, einschließlich der Abwicklung von Geschäften und Einschusszahlungen.
- d) Eine CCP ist möglicherweise nicht in der Lage, schwerwiegende operative Einschränkungen rechtzeitig anzugehen, wenn sich beispielsweise Pläne zur Fortführung des Geschäftsbetriebs als nicht ausreichend erweisen, um den Betrieb der CCP wiederherzustellen.
- e) Operative Ereignisse bei der CCP sind zunehmend häufiger und größer und umfassen Fälle, in denen die CCP eine anhaltende Verschlechterung der Risikobewertung und Mängel in ihren IT-Systemen aufweist oder festgestellte IT-Probleme ungelöst bleiben.
- f) Bei miteinander verbundenen Unternehmen wie i) interoperablen CCP, ii) FMI oder iii) Dienstleistern (auf die sich die CCP zur Bereitstellung ihrer kritischen Funktionen wie IT-Cloud-Dienste verlässt) besteht eine erhöhte Häufigkeit oder Größenordnung von operativen Einschränkungen.
- g) Es gibt Unternehmensereignisse, die sich wahrscheinlich negativ auf die Solidität der CCP auswirken.

Leitlinie 8: Auslösebedingung in Bezug auf die finanzielle Existenzfähigkeit einer CCP

Der Indikator für die Auslösebedingung in Bezug auf die finanzielle Existenzfähigkeit einer CCP ist unten aufgeführt und muss von den zuständigen Behörden überwacht werden. Bei Erfüllung sollte die zuständige Behörde die potenzielle Anwendung von Frühinterventionsmaßnahmen bewerten und darüber entscheiden.

Der Indikator zur Feststellung der Auslösebedingung für die finanzielle Existenzfähigkeit einer CCP ist, wenn die zuständigen Behörden Hinweise auf eine sich abzeichnende Krisensituation bei der CCP feststellen, die sich negativ auf die finanzielle Existenzfähigkeit der CCP auswirkt oder wahrscheinlich auswirken wird und die Geschäftstätigkeit der CCP und insbesondere ihre Fähigkeit, ihre Clearingdienste zu erbringen, gefährden könnte.

Bei der Bewertung dieses Indikators sollte die zuständige Behörde mindestens die folgenden Situationen berücksichtigen:

- a) Die CCP sieht sich mit rechtlichen Schritten von Clearingmitgliedern oder externen Interessengruppen konfrontiert oder es gibt einen laufenden oder erwarteten Rechtsstreit, bei dem der Risikobetrag oder der bekannte oder unbekanntere Vergleichsbetrag die finanzielle Existenzfähigkeit oder Solidität der CCP gefährden könnte.
- b) Verhängte oder erwartete aufsichtsrechtliche Sanktionen, wenn der Risikobetrag die finanzielle Existenzfähigkeit oder Solidität der CCP gefährden könnte oder die CCP wesentliche Anmerkungen von externen Prüfern erhält.
- c) Erhöhung der Kosten und/oder Minderung der Einnahmen, die die Existenzfähigkeit der CCP infrage stellen.
- d) Die Mitgliedschaft der CCP unterliegt wesentlichen nachteiligen Änderungen, z. B. einer Verschlechterung der Kreditwürdigkeit von Clearingmitgliedern, und diese Änderungen können die finanzielle Existenzfähigkeit oder Solidität der CCP gefährden.
- e) Die CCP verliert Clearingmitglieder oder Vertrauen in ihre Fähigkeit, Risiken operativ und/oder finanziell zu managen, was möglicherweise dazu führen könnte, dass sie ihre Geschäftstätigkeit nicht mehr ausüben kann und die finanzielle Solidität der CCP gefährdet ist. Dies kann belegt werden durch:
 - (i) eine Abnahme der zum Clearing eingereichten Geschäfte, oder
 - (ii) die Absicht von Clearingmitgliedern, ihre Verträge mit der CCP zu kündigen (Kündigungsmitteilung).

Leitlinie 9: Auslösebedingung in Bezug auf eine sich abzeichnende Krise

Der Indikator für die Auslösebedingung in Bezug auf eine sich abzeichnende Krise durch externe Effekte wird unten aufgeführt und ist von den zuständigen Behörden zu überwachen. Bei Erfüllung sollte die zuständige Behörde die potenzielle Anwendung von Frühinterventionsmaßnahmen bewerten und darüber entscheiden.

Der Indikator für die Feststellung der Auslösebedingung einer sich abzeichnenden Krise ist beispielsweise, wenn die zuständigen Behörden eine sich abzeichnende Krisensituation außerhalb der CCP feststellen, die die Geschäftstätigkeit der CCP und insbesondere ihre Fähigkeit zur Erbringung ihrer Clearingdienste erheblich beeinträchtigen könnte.

Bei der Bewertung dieses Indikators sollte die zuständige Behörde mindestens die folgenden Situationen berücksichtigen:

- a) eine wesentliche Menge an Ausfällen in einem bestimmten Sektor;
- b) bedeutsame Probleme beim Funktionieren eines Marktes oder Marktsegments.