

MATTHIAS HETMANCZYK-
TIMM

Dezember 2020

FACHBEITRAG ZUR BENCHMARK-VERORDNUNG: ÜBERBLICK ÜBER DIE AKTUELLEN ENTWICKLUNGEN

HINTERGRUND

Der vorliegende Fachbeitrag gibt einen Überblick über die aktuellen Entwicklungen rund um die Benchmark-Verordnung (BMR).¹ Veröffentlicht wurde die BMR bereits am 08.06.2016 und ist seit dem 01.01.2018 vollumfänglich gültig. Allerdings sind in Artikel 51 der BMR Übergangsbestimmungen festgelegt worden, auf die die neusten Veröffentlichungen durch die ESMA² im Wesentlichen abzielen. Des Weiteren gibt es in Bezug auf die Zeit nach den Übergangsbestimmungen seitens der ESMA veröffentlichte Konsultationen, die ebenso Bestandteil dieses Fachbeitrags sind.

Dabei werden in diesem Fachbeitrag die folgenden Veröffentlichungen aus den letzten Monaten der ESMA thematisiert:

- ESMA CONSULTS ON FEES FOR BENCHMARKS ADMINISTRATORS (September 2020)
- ESMA UPDATES STATEMENTS ON THE IMPACT OF BREXIT ON MIFID II/MIFIR AND THE BENCHMARKS REGULATION (Oktober 2020)
- ESMA UPDATES Q&A ON BENCHMARKS REGULATION (November 2020)³

Für ein besseres Verständnis der folgenden Ausführungen werden zunächst einige grundlegende Begriffsdefinitionen wiederholt. Nichtsdestotrotz empfehlen wir Ihnen die bereits durch 1 PLUS i publizierten Fachbeiträge und Notizen zur BMR zur weiteren Lektüre.

¹ EU-Verordnung 2016/1011

² European Securities and Market Authority

³ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-145-114_gas_on_bmr.pdf

Gemäß der BMR umfasst der Begriff „beaufsichtigtes Unternehmen“ (d.h. eine natürliche oder juristische Person, die der EU-Verordnung 2016/1011 unterliegt) unter anderem Banken, Wertpapierfirmen, Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, UCITS⁴ und AIFM⁵, Pensionsfonds, Fondsmanager, Kreditgeber für Verbraucherkredite und zentrale Gegenparteien.

Entscheidend in Bezug auf die BMR ist die Frage, welche Rolle dem beaufsichtigten Unternehmen zugewiesen wird. In der BMR werden grundsätzlich drei verschiedene Rollen unterschieden: der Nutzer, der Administrator und der Kontributor.

Die Rolle des Nutzers hat ein Finanzmarktteilnehmer inne, wenn er Indizes in folgenden Zusammenhängen als Benchmark verwendet:

- Herausgabe eines Finanzinstruments, für das ein Index oder eine Indexkombination als Referenz dient (insbesondere strukturierte Produkte)
- Bestimmung eines zahlbaren Betrags eines Finanzinstruments, welches eine Referenz auf einen Index oder eine Indexkombination beinhaltet
- Kontrahent eines Finanzkontrakts, für den ein Index oder eine Indexkombination als Referenz dient
- Messung der Wertentwicklung eines Fonds anhand eines Indexes oder einer Indexkombination.

Die Rolle des Administrators hat ein Finanzmarktteilnehmer inne, wenn er Indizes für Nutzer bereitstellt, die für die Bewertung oder die Zusammensetzung von Anlagen verwendet werden. Darunter fallen Finanzinstrumente, die beispielsweise an Handelsplätzen gehandelt werden oder Investmentfonds. Der Administrator ist eine natürliche oder juristische Person, die die Kontrolle über die Bereitstellung der Benchmark ausübt. Die Bereitstellung einer Benchmark umfasst folgende Aktivitäten:

- Verwaltung der Berechnungsvorschriften für die Bestimmung einer Benchmark
- Erhebung, Analyse oder Verarbeitung von Eingabedaten für die Berechnung einer Benchmark
- Bestimmung einer Benchmark durch Anwendung einer Formel oder anderen Berechnungsmethode

Ein beaufsichtigtes Unternehmen hat die Rolle des Kontributors inne (beispielsweise Bloomberg oder Reuters), wenn es für den in der EU angesiedelten Administrator Eingabedaten bereitstellt, die nicht ohne weiteres verfügbar sind.

SEPTEMBER 2020

Am 25.09.2020 veröffentlichte die ESMA ein erstes Konsultationspapier zur Gebührenentrichtung in Bezug auf die BMR, welche ab Januar 2022 zu entrichten sind, wenn die BMR-Übergangsfrist beendet ist.

⁴ internationale Bezeichnung für OGAW (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren)

⁵ Verwalter alternativer Investmentfonds

Das Konsultationspapier vom 25.09.2020 enthält den ersten Entwurf für die Ausgestaltung des Gebührenkatalogs von Administratoren von kritischen Benchmarks aus Drittländern.⁶ Die Konsultation unterscheidet dabei nach den folgenden Gebühren:

Einmalige Anerkennungsgebühr, die von Administratoren aus Drittländern zu entrichten ist, die die Anerkennung beantragen (Recognition fee):

In dem veröffentlichten Konsultationspapier beschreibt die ESMA die Tätigkeiten, welche erforderlich sind, um eine Anerkennung eines Administrators aus einem Drittland zu prüfen und ggf. zu genehmigen. Hiernach richtet sich die zu zahlende einmalige Gebühr für eine Anerkennung. Die konkrete Vorgehensweise beinhaltet einen dreistufigen Prüfungsprozess mit den folgenden, wesentlichen Inhalten:

- Prüfung, ob die zur Verfügung gestellten Informationen seitens des Administrators ausreichend für eine Anerkennungsentscheidung sind
- Analyse der inneren Organisation des Administrators
- Sicherstellung der in Artikel 31 Absatz 5 BMR geforderten Bedingungen einer im Drittland ansässigen Aufsicht und Prüfung, ob die wirksame Ausübung der Aufsichtsfunktion der ESMA durch die dort ansässige Aufsicht und die gültigen Gesetze verhindert wird.

Die ESMA führt in dieser Konsultation weiter aus, dass die Beurteilung des Anerkennungsantrages in diesem dreistufigen Prüfungsprozess vier Monate in Anspruch nimmt. Dies entspricht einem Drittel des jährlichen Aufwandes einer Vollzeitstelle der ESMA. Eine durchschnittliche Vollzeitstelle der ESMA verursacht jährliche Kosten in Höhe von 195.000 EUR, wodurch sich eine einmalige Anerkennungsgebühr von 65.000 EUR ergibt.

Einmalige Genehmigungsgebühr, die von Administratoren kritischer Benchmarks zu entrichten ist, die eine Genehmigung beantragt haben (Authorisation fee):

Zu Beginn dieses Abschnitts präzisiert die ESMA den Begriff “kritische Benchmark”. Als “kritische Benchmark” wird nun jede Benchmark titulierte, welche für Finanzinstrumente, Finanzverträge und zur Messung der Performance eines Investmentfonds mit einem Gesamtvolumen von mindestens 500 Mrd. EUR verwendet wird. Benchmarks werden auch dann als kritisch angesehen, wenn sie von Administratoren in der EU veröffentlicht werden.

Der Autorisierungsprozess einer kritischen Benchmark in der EU setzt sich im Wesentlichen aus einer Vollständigkeits-Phase und einer Compliance-Phase zusammen. Die Vollständigkeits-Phase nimmt 15 Arbeitstage in Anspruch. Bei der Beschreibung der Tätigkeiten und Herleitung des Aufwands in der Compliance-Phase weist die ESMA explizit auf die strengeren und komplexeren Anforderungen für

⁶ Als Beispiele für kritische Benchmarks aus Drittländern können für die Währung USD der SOFR und für die Währung JYP der TONAR genannt werden.

kritische Benchmarks im Vergleich zu nicht-kritischen Benchmarks hin. Zusätzliche Aufgaben und Aufwände fallen zudem an, wenn der Großteil der Nutzer der kritischen Benchmark nicht beaufsichtigte Unternehmen sind. Des Weiteren sieht die ESMA in der Compliance-Phase eine oder mehrere Vor-Ort-Termine zur Prüfung der Einhaltung organisatorischer Rahmenbedingungen vor. Die ESMA schätzt den jährlichen Aufwand für den Autorisierungsprozess auf das 1,3-fache einer Vollzeitstelle, was einer einmaligen Gebühr von 250.000 EUR entspricht.

Jährliche Aufsichtsgebühr, die von Administratoren kritischer Benchmarks zu entrichten ist (Annual supervisory fee for critical Benchmarks):

Die ESMA stellt klar, dass die Höhe des Umsatzes eines Administrators keinen Einfluss auf die Höhe der jährlichen Aufsichtsgebühr hat. Vielmehr wird die ESMA unabhängig vom Umsatz eines Administrators einen hohen Aufwand (Errichtung eines Gremiums in einer Aufsichtsbehörde) zur Überwachung einer kritischen Benchmark zu tragen haben. Aus diesem Grund schlägt die ESMA vor, die Höhe der jährlichen Aufsichtsgebühr an die erwarteten Aufsichtstätigkeiten zu knüpfen. Die jährliche Aufsichtsgebühr sollte höher sein, wenn die ESMA den Vorsitz in der zuständigen Aufsichtsbehörde übernimmt. Ist dies nicht der Fall, fällt die Aufsichtsgebühr geringer aus.

Die ESMA schätzt den Aufwand mindestens auf das 0,8-fache einer Vollzeitstelle, das entspricht einer jährlichen Aufsichtsgebühr von 155.000 EUR. Falls die ESMA den Vorsitz in der Aufsichtsbehörde übernimmt, wird der Aufwand auf eine Vollzeitstelle geschätzt, was einer jährlichen Aufsichtsgebühr von 195.000 EUR entspricht.

Jährliche Aufsichtsgebühr, die von anerkannten Administratoren aus Drittländern zu entrichten ist (Annual supervisory fee for recognised third country administrators):

Im Vergleich zur Ermittlung der jährlichen Aufsichtsgebühr zur Überwachung von kritischen Benchmarks findet bei der Ermittlung der jährlichen Aufsichtsgebühr, die von anerkannten Administratoren aus Drittländern zu entrichten ist, der Umsatz des Administrators Berücksichtigung.

Die ESMA schlägt hierbei ein Vorgehen vor, dass zunächst alle Umsätze der Administratoren des Drittlandes berücksichtigt, welche von der ESMA beaufsichtigt werden. Im nächsten Schritt wird der Anteil des Umsatzes des jeweiligen Administrators am Gesamtumsatz des Drittlandes ermittelt (sog. Turnover-Coefficient). Über diesen Turnover-Coefficient wird die jährliche Aufsichtsgebühr für den jeweiligen Administrator ermittelt. Dieser Wert wird mit dem Aufwand aus dem Vorjahr für die gesamtheitliche Beaufsichtigung der Administratoren aus diesem Drittland multipliziert. Als Untergrenze zieht die ESMA einen Betrag von 30.000 EUR ein.

Im weiteren Verlauf der Konsultation konkretisiert die ESMA die Vorgehensweise zur Ermittlung des relevanten Umsatzes für die Berechnung der jährlichen Auf-

sichtsgebühr. Anerkannte Administratoren aus Drittländern haben der ESMA jährlich bis spätestens 30. September durch einen externen Audit geprüfte Umsatzzahlen in lokaler Währung vorzulegen.⁷ Die ESMA ermittelt den EUR-Gegenwert über den durchschnittlichen Wechselkurs im relevanten Zeitraum.

Des Weiteren führt die ESMA aus, dass die Aufwände der aktuellen Tätigkeiten im Jahr 2020 und 2021 in den Jahren 2022, 2023 und 2024 in einer zusätzlichen Gebühr berücksichtigt werden. Die ESMA schätzt diesen Aufwand auf 500.000 EUR, d.h. 167.000 EUR pro Jahr.

OKTOBER 2020

Am 01.10.2020 veröffentlichte die ESMA eine Stellungnahme in Bezug auf den Brexit.⁸ Bekanntlich teilte das Vereinigte Königreich (UK) dem europäischen Rat (EU) am 27. März 2017 förmlich mit, sich aus der EU zurückzuziehen. Das Austrittsabkommen datierte einen Austritt zum 31.01.2020 und beinhaltet eine sogenannte Brexit-Übergangsfrist bis zum 31.12.2020. Nach Erreichung dieses Datums ist UK im Sinne der BMR als Drittland zu klassifizieren. Die BMR sieht im Vergleich zu Mitgliedern der EU für Drittländer unterschiedliche Regelungen vor. Mit dieser Veröffentlichung stellt die ESMA klar, dass das Ende der Brexit-Übergangsfrist keinen Einfluss auf die Nutzung von Benchmarks aus UK durch beaufsichtigte Unternehmen hat. Das bedeutet, dass diese Benchmarks bis zum Ende der BMR-Übergangsfrist zum 31.12.2021 genutzt werden können, sofern diese bereits eine existierende Benchmark für bestehende Finanzinstrumente und Finanzverträge sind oder zur Messung der Performance eines Investmentfonds verwendet werden.

NOVEMBER 2020

Am 06.11.2020 veröffentlichte die ESMA eine modifizierte Version der „Questions and Answers on the Benchmarks Regulation (BMR)“. Hintergrund dieser Anpassung war die eben erwähnte Klarstellung der ESMA in Bezug auf den Brexit aus Oktober 2020. Hierzu gab es im Vergleich zur Vorversion eine Anpassung zum Thema „Übergangsbestimmung und Benchmarks aus Drittländern“.⁹ Konkret wurde in diesem Punkt auf die Frage eingegangen, wie lange eine kritische Benchmark von einem beaufsichtigten Unternehmen genutzt werden darf, wenn dem Administrator keine Genehmigung erteilt wurde.

Hierzu stellt die ESMA zunächst noch einmal klar, dass ein Administrator seine als kritisch eingestufte Benchmark bis 31. Dezember 2021 oder bis zur Rücknahme der erteilten Genehmigung (Artikel 51 (4a) BMR) veröffentlichen darf.

⁷ Administratoren aus Drittländern, die vor dem 01. Januar 2022 anerkannt wurden, übermitteln der ESMA ebenso die Werte für das Jahr 2021.

⁸ Vgl. https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma80-187-610_bmr_brexit_public_statement_2020_q4.pdf

⁹ Vgl. ESMA UPDATES Q&A ON BENCHMARKS REGULATION, S. 31f

Des Weiteren wird in Artikel 41 (4b) BMR ausgeführt, dass beaufsichtigte Unternehmen kritische Benchmarks, welche erstmals am oder vor dem 10. Dezember 2019 durch einen Administrator veröffentlicht wurden, für bestehende Finanzinstrumente, Finanzverträge oder zur Messung der Performance eines Investmentfonds bis zum 31. Dezember 2021 verwenden dürfen.¹⁰ Zudem wird präzisiert, dass eine existierende kritische Benchmark auch dann bis zum 31. Dezember 2021 genutzt werden kann, wenn diese an einen anderen Administrator übertragen wurde.

ZUSAMMENFASSUNG UND AUSBLICK

Im vorliegenden Fachbeitrag wurden die neusten Entwicklungen in Bezug auf die BMR dargestellt. Wie an den Ausführungen zu erkennen ist, handelt es sich bei den veröffentlichten Dokumenten seitens der ESMA vom Prinzip her nicht um grundlegende Neuerungen, sondern vielmehr um Anpassungen mit einem sehr hohen Detailgrad. Dies bedeutet, dass sich die Entwicklung der BMR in den Endzügen befindet. Die von der BMR betroffenen Gruppen sollten somit die Analysen der Auswirkungen der BMR auf das eigene Haus finalisieren können. Sollte dies nicht in naher Zukunft geschehen, kann es zu Problemen hinsichtlich der Erfüllung der BMR-Anforderungen kommen.

Die in diesem Fachbeitrag thematisierten Gebühren richten sich an Administratoren aus Drittländern. Nichtsdestotrotz stehen auch die Nutzer von Benchmarks zum aktuellen Zeitpunkt vor großen Herausforderungen. Hierbei kann bspw. explizit die Anbindung an das ESMA-Benchmark-Register genannt werden. Nutzer sind gemäß BMR vor Verwendung einer Benchmark dazu verpflichtet diese Benchmark gegen die registrierten Benchmarks automatisiert zu prüfen. Dies steht unserer Einschätzung noch bei vielen Nutzern aus.

Sollten Sie aus diesem Grund Interesse an weiteren Details zu den obigen Ausführungen und den für Sie relevanten Änderungen haben, möchten wir gerne auf unsere Seminare hinweisen, die selbstverständlich die neuesten Entwicklungen beinhalten (workshops@1plusi.de). Gleichzeitig unterstützen wir Sie auch gerne bei Auswirkungsanalysen oder Implementierungsprojekten zur BMR – kommen Sie gern auf uns zu, um weitere Informationen zu erhalten.

¹⁰ Diese Definition einer „existierenden Benchmark“ ist konsistent mit der Definition in 9.2 der „ESMA UPDATES Q&A ON BENCHMARKS REGULATION“