

## Nye regler om derivataftaler vil påvirke alle virksomheder, som har renteswaps, valutaterminsforretninger o.l.

De nye bestemmelser betyder, at alle virksomheder, der har et CVR-nr., fra den 12. februar 2014 skal indrapportere alle aftaler om derivater, fx renteswaps, valutaterminskontrakter, optioner m.v. (afledte finansielle instrumenter/derivataftaler) til et centralt transaktionsregister. Derudover følger en række andre krav i forbindelse med indgåelse af OTC-derivataftaler<sup>1</sup>.

Kravene skyldes ikrafttrædelsen af ”EMIR” (European Market Infrastructure Regulation), som er betegnelsen for EU’s forordning om OTC-derivater, centrale clearingsmodparter og transaktionsregistre. Forordningen medfører at:

1	<u>alle</u> derivataftaler – såvel OTC-derivater som derivater, der handles på et reguleret marked – skal indrapporteres til et særligt transaktionsregister ( <b>indberetningsforpligtelse</b> ),
2	ikke-finansielle virksomheder, der handler OTC-derivater i meget stort omfang (over hhv. 1 mia. € eller 3 mia. € - også kaldet IFM+, jf. nedenfor), og alle finansielle virksomheder (uanset omfanget af OTC-derivater) skal cleare alle standardiserede OTC-derivataftaler <sup>2</sup> , som disse parter foretager med hinanden, via en central clearingsmodpart ( <b>clearingsforpligtelse</b> ), og
3	<u>alle</u> ikke-clearede OTC-derivater omfattes af særlige krav til risikostyring og risikoreducering ( <b>risikoreduktionsforpligtelse</b> ).

Alle virksomheder med et CVR-nr., der indgår derivataftaler, bliver omfattet af indberetningsforpligtelsen og er allerede i dag omfattet af risikoreduktionsforpligtelsen, mens det ikke er alle, der bliver omfattet af clearingsforpligtelsen. Indberetnings- og risikoreduktionsforpligtelserne gælder ikke kun koncerneksterne men også koncerninterne derivataftaler.

*Vi anbefaler, at virksomhederne får afklaret, hvorvidt deres bankforbindelser (eller andre modparter, som de indgår derivataftaler med), på virksomhedens vegne sørger for opfyldelse af risikoreduktionsforpligtelsen og herudover vil opfylde indberetningspligten, når denne træder i kraft den 12. februar 2014.*

*Vi anbefaler endvidere, at virksomhederne overvejer, hvorvidt de selv er i stand til at opfylde de nævnte forpligtelser i forhold til koncerninterne derivataftaler, eller om deres bankforbindelse eller en tredjepart skal bistå virksomheden hermed.*

---

<sup>1</sup> **OTC-derivater** er alle typer af afledte finansielle instrumenter, der ikke handles på et reguleret marked, men som indgås direkte med en modpart – fx en bank. Typiske eksempler på OTC-derivater er rentederivater (herunder renteswaps), valutaderivater, aktiederivater, kreditderivater og råvarederivater.

<sup>2</sup> **Standardiserede OTC-derivataftaler** skal forstås som OTC-derivataftaler, som ESMA (den europæiske værdipapir- og markedstilsynsmyndighed) har vurderet egnet til central clearing.

Modparter<sup>3</sup>, der indgår OTC-derivater, opdeles i 3 grupper:

1. Finansielle modparter, fx banker
2. Ikke-finansielle modparter ("IFM"), der har udestående OTC-derivater inden for samme kategori for mere end hhv. 1 mia. € eller 3 mia. € afhængig af kategori, jf. nedenfor (nedenfor benævnt "IFM+")
3. Andre ikke-finansielle modparter (nedenfor benævnt "IFM-")

En ikke-finansiell modpart er en IFM+, hvis dens beholdning af OTC-derivater eksklusiv sikringsinstrumenter overstiger én af nedenstående grænser:

	<b>OTC-derivatklasse</b>	<b>Nominal bruttoværdi</b>
a	OTC-kreditderivataftaler	1 mia. EUR
b	OTC-aktiederivataftaler	1 mia. EUR
c	OTC-rentederivataftaler	3 mia. EUR
d	OTC-valutaderivataftaler	3 mia. EUR
e	OTC-råvarederivataftaler og andre OTC-derivataftaler, der ikke falder ind under litra a) – d)	3 mia. EUR

Dette notat har primært fokus på ikke-finansielle modparter, der ikke har udestående OTC-derivater over disse grænser (IFM-). Vi har nedenfor med grå baggrund fremhævet de forhold, som en IFM-særligt skal være opmærksom på.

De beskrevne bestemmelser er i overblikform vist i bilag 1.

### **Ad 1) Indrapportering**

Alle modparter er forpligtede til at indrapportere data om indgåede derivataftaler til et transaktionsregister ("Trade Repository"), der er en uafhængig juridisk person godkendt af ESMA, jf. dette link for godkendte transaktionsregistre: <http://www.esma.europa.eu/page/Registered-Trade-Repositories>. For en IFM- betyder det, at:

- Alle derivataftaler skal indrapporteres til et godkendt transaktionsregister (TR).
- Rapporteringen skal finde sted ved indgåelse af derivataftaler, ændring af derivataftaler og ved ophævelse af derivataftaler. Udløb, der finder sted i henhold til de oprindeligt aftalte betingelser, kræver ikke særskilt rapportering på udløbstidspunktet.
- Rapporteringen skal ske senest den følgende arbejdsdag efter den pågældende begivenhed.
- Rapporteringen skal indeholde detaljerede oplysninger om såvel modparten som derivatet.
- Rapporteringsforpligtelsen (men ikke -ansvaret) kan uddelegeres til modparten eller tredjepart.
- Der skal føres en fortegnelse over indrapporterede derivataftaler i mindst fem år.

---

<sup>3</sup> **Modparter** er betegnelsen for begge parter, der indgår en derivataftale med hinanden.

Indberetningspligten gælder alle derivataftaler og således både OTC-derivater og derivater, der handles på et reguleret marked.

Bestemmelserne om indrapportering gælder fra den 12. februar 2014, og den omfatter også alle eventuelt udestående derivataftaler pr. denne dato. Derudover skal derivater, der var udstående pr. 16. august 2012, samt derivater indgået i perioden fra den 16. august 2012 til den 12. februar 2014 indrapporteres. Der er hertil givet en frist på 90 dage og i visse tilfælde på op til 3 år.

#### *Hvad gør en IFM-?*

Vi anbefaler, at virksomhederne i god tid inden den 12. februar 2014 får afklaret, hvorvidt deres bankforbindelser eller andre modparter, som de indgår derivataftaler med, på virksomhedens vegne vil sørge for opfyldelse af indberetningsforpligtelsen til transaktionsregisteret. Indrapporteringskravet gælder også koncerninterne derivataftaler, hvorfor virksomhederne skal overveje, hvorvidt de selv kan løfte indrapporteringsforpligtelsen i forhold til koncerninterne derivataftaler, eller om deres bankforbindelse eller tredje part kan bistå hermed.

#### **Ad 2) Clearing**

##### *Hvad gælder for en IFM-?*

Clearingsforpligtelsen gælder ikke for IFM-.

Når finansielle modparter henholdsvis IFM+ indgår standardiserede OTC-derivataftaler med hinanden, skal disse cleares via en godkendt central clearingsmodpart (CCP) eller et medlem af en CCP. Det omfatter fx handler mellem to banker, handler mellem en bank og en IFM+ virksomhed eller handler mellem to IFM+ virksomheder. OTC-derivataftaler, der indgås mellem en finansiell modpart eller en IFM+ på den ene side og en IFM- på den anden side, er ikke omfattet af clearingsforpligtelsen.

ESMA vil offentliggøre et register over OTC-derivatklasser egnet til clearing (standardiserede OTC-derivataftaler).

Bestemmelserne om clearing er ikke trådt i kraft endnu. Blandt andet afventes ESMA's godkendelse af centrale clearingsmodparter (CCP'er).

#### **Ad 3) Risikostyring og -reduktion**

Alle virksomheder – det vil sige både finansielle og ikke-finansielle modparter – er omfattet af en række regler om risikostyring vedrørende OTC-derivater, der ikke cleares via en godkendt central clearingsmodpart (CCP). Bestemmelserne om risikostyring indeholder krav om anvendelse af følgende risikoreducerende teknikker:

- Rettidig bekræftelse af derivataftaler (alle virksomheder).
- Porteføljeafstemning (alle virksomheder – men forskellig hyppighed).
- Porteføljekomprimering (alle virksomheder – men alene krævet hvis over 500 udestående OTC-derivater med én modpart).
- Aftaler om bilæggelse af tvister (alle virksomheder).

#### *Rettidig bekræftelse*

Ikke clearede OTC-derivataftaler skal bekræftes mellem parterne inden for 2 til 7 bankdage afhængig af derivatklasse og type af modpart. Om muligt skal bekræftelsen ske elektronisk. Fra 31. august 2014 skal denne frist bringes ned til 2 bankdage for OTC-derivater, der inkluderer en IFM-.

#### *Porteføljeafstemning*

Parterne skal inden indgåelse af en OTC-derivataftale have aftalt, hvorledes porteføljerne afstemmes. Hyppigheden af porteføljeafstemningen afhænger af de involverede modparter og antallet af udestående derivater. IFM- skal foretage afstemning kvartalsvis, hvis der på et hvilket som helst tidspunkt i kvartalet er over 100 udestående derivataftaler med den samme modpart. I andre tilfælde skal IFM- foretage afstemningen en gang om året. Finansielle modparter og IFM+ skal foretage porteføljeafstemning oftere.

Porteføljeafstemningen skal omfatte de væsentligste handelsvilkår. For finansielle modparter og IFM+ skal den endvidere omfatte værdiansættelsen.

#### *Porteføljekomprimering*

Alle, der med samme modpart har 500 eller flere udestående OTC-derivater, der ikke er clearet centralt, skal have procedurer for porteføljekomprimering. Disse procedurer skal omfatte regelmæssig analyse af muligheden for reduktion af modpartskreditrisikoen ved at foretage en sådan porteføljekomprimering. Analysen skal mindst foretages to gange om året.

#### *Bilæggelse af tvister*

Forud for indgåelse af OTC-derivater skal såvel finansielle som alle ikke-finansielle modparter have aftalt procedurer og processer vedrørende identifikation, registrering og overvågning af tvister samt for bilæggelse af tvister inden for en rimelig tidsfrist med en særlig procedure for tvister, der ikke er løst inden for 5 bankdage.

#### *Hvilke risikoreduktionsforpligtelser gælder for en IFM-?*

Ikke-finansielle virksomheder, der ikke indgår OTC-derivataftaler over clearingsgrænserne (IFM-), skal sammen med den bank, som OTC-derivaterne indgås med, sikre,

- at der udveksles rettidige bekræftelser af handlerne,
- at det aftales, hvorledes porteføljeafstemningen skal foretages,

- at porteføljeafstemningen også faktisk foretages i henhold til det aftalte, og
- at det aftales, hvorledes eventuelle tvister bilægges.

Disse krav gælder også koncerninterne derivataftaler.

Det er vores antagelse, at bestemmelserne om porteføljekomprimering ikke er relevant for hovedparten af de ikke-finansielle modparter, idet disse bestemmelser kun er relevante, hvis virksomheden har 500 eller flere udestående OTC-derivater med samme modpart på et givet tidspunkt.

#### *Yderligere krav til finansielle modparter og IFM+*

Finansielle modparter og IFM+ skal i tillæg til ovenstående værdiansætte udestående OTC-derivataftaler dagligt. Værdiansættelsen skal foretages i henhold til *marking-to-market* princippet. Hvis der ikke er markedsvilkår for de pågældende OTC-derivataftaler skal værdiansættelsen ske i henhold til *marking-to-model* princippet.

Endvidere skal såvel finansielle modparter som IFM+ have procedurer for udveksling af sikkerhedsstillelse, fx i form af marginafregning. Under visse forudsætninger er koncerninterne handler undtaget herfor. Ikrafttrædelsen af disse bestemmelser er midlertidig udskudt.

Finansielle modparter skal endvidere indrapportere ubekræftede OTC-derivater, der har været udestående i mere end 5 bankdage, samt tvister, der overstiger 15 mio. EUR og har været udestående i mere end 15 bankdage.

Endelig stiller forordningen særlige krav til kapitalbesiddelse hos finansielle modparter. Dette er med henblik på styring af risici, der ikke er dækket af sikkerhedsstillelse. Ikrafttrædelsen af disse bestemmelser er midlertidig udskudt.

#### **Anden information**

Finanstilsynet har oprettet et [site](#) med information om EMIR, men det er i skrivende stund ikke særligt detaljeret, fordi informationerne flere steder ikke er tilgængelige endnu.

Læs mere på [ESMAs](#) hjemmeside ([vælg ”Quick guide to EMIR for non-financial companies”](#) øverst til højre).

Læs mere på [Finanstilsynets](#) hjemmeside.

Deloitte

5. december 2013

Bilag 1: Oversigt over EMIR-forpligtelser

Part	Modpart	Indrap- porte- ring?	Clearing?	Risikostyring og -reduktion? <sup>4</sup>			
				Bekræftelse?	Afstemning? (Antal med sam- me modpart)	Komprime- ring?	Aftale vedr. tvister?
<b>IFM-</b>	Alle	Alle derivat- aftaler	Nej	Alle ikke- clearede OTC	<b>IFM-</b> >100: Kvartalsvis <= 100: Årligt <b>IFM+ og finan- siel</b> >=500: Dagligt 499>51: Ugentligt <= 50: Kvartalsvis	Procedurer, hvis > 500 ikke-clearede OTC med samme modpart	Alle ikke- clearede OTC
<b>IFM+</b>	IFM-		Nej				
	IFM+		Alle standard OTC				
	Finansiel		Alle standard OTC				
<b>Finansiel (uanset størrelse)</b>	IFM-		Nej				
	IFM+		Alle standard OTC				
	Finansiel		Alle standard OTC				

<sup>4</sup> Der gælder yderligere krav om procedurer for risikoreduktion for IMF+ og finansielle modpartner