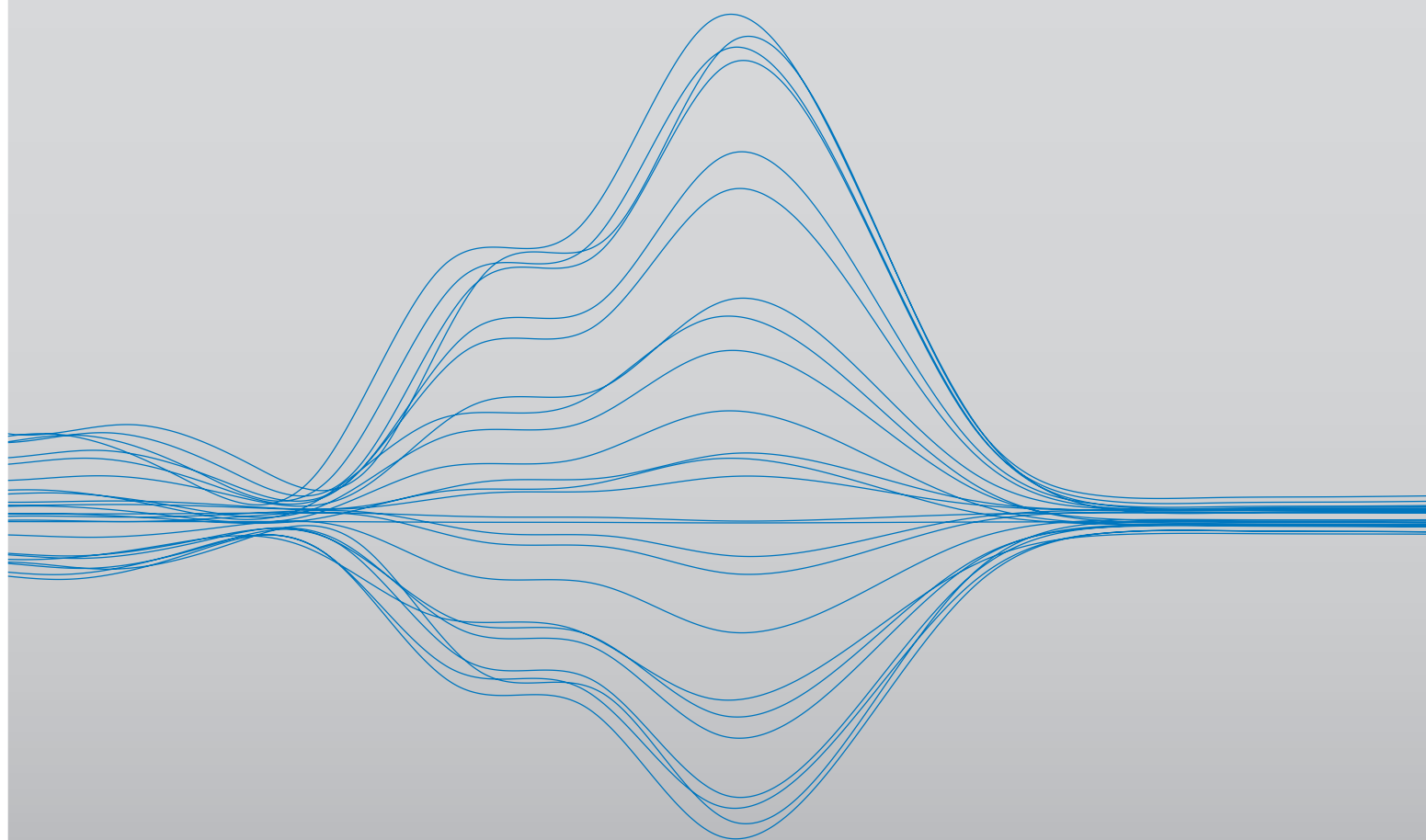


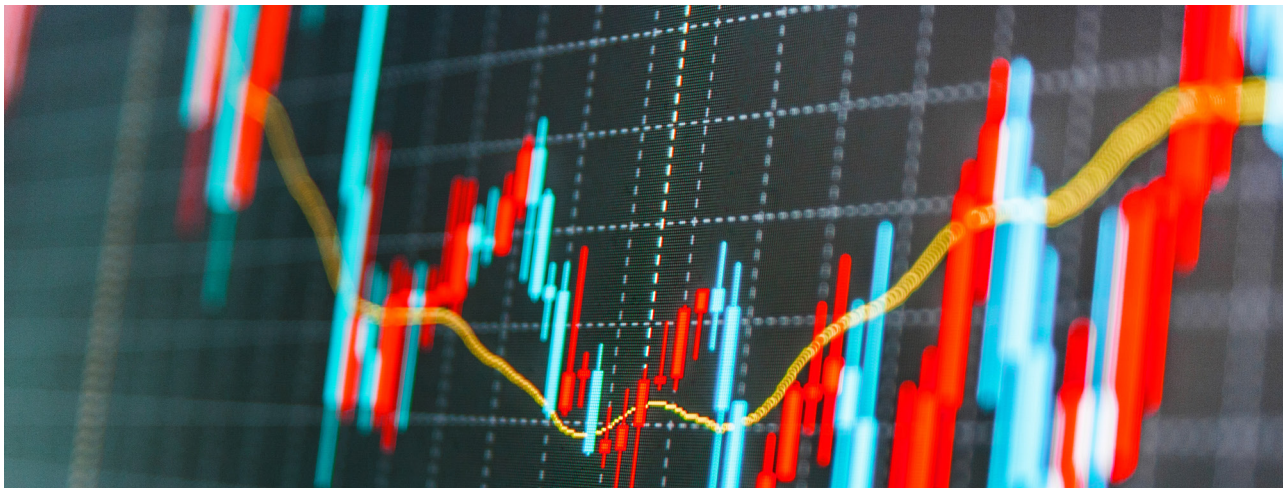
DLA PIPER DENMARK

Indfasning af krav om initialmarginer for derivater



Indfasning af krav om initialmarginer for derivater

Af Martin Chr. Kruhl, Patrick Krintel Johansen og Søren Stenger



1. Indledning

Siden 1. september 2016 er initialmarginer for ikke-centralt clearede OTC-derivater årligt blevet indfaset. I takt med denne proces påvirkes et stigende antal af virksomheder af de indførte regler. Dette vil især vise sig i fase 5 (september 2020) og fase 6 (september 2021), hvor det forventes, at et særligt stort antal virksomheder vil blive omfattet af kravene, herunder mange danske virksomheder. Det er derfor væsentligt for virksomheder, der handler med derivater, at undersøge, hvorvidt og hvornår de kan forventes at blive omfattet af reglerne om regulatorisk initialmargin.

Reglerne om initialmargin er reguleret i forordning RTS 2016/2251, som har sit grundlag i forordning 648/2012.

2. Anvendelsesområde

Kravet om initialmargin skal iagttages af:

- Alle finansielle virksomheder (FC'er) og
- Alle ikke-finansielle virksomheder over clearinggrænseværdien (NFC+'er).

Der gælder visse undtagelser til marginkravene, og disse vedrører koncerninterne ikke-clearede OTC-derivataftaler, visse aktieoptioner (single-stock equity options eller index options) og fysisk afviklede FX forwards, FX swaps og currency swaps.

Kravet om initialmargin indebærer en pligt for de omfattede virksomheder, der handler med ikke-clearede OTC-derivater, til at stille sikkerhed. Initialmarginen beskytter herefter parterne

mod potentielle tab, der måtte opstå som følge af sådanne bevægelser i markedsværdien af derivatpositionen, som indtræder mellem den sidste udveksling af variationsmargin inden en modparts misligholdelse og det tidspunkt, hvor OTC-derivataftalerne erstattes eller den tilsvarende risiko afdækkes.

3. Faserne

Indførslen af reglerne om regulatorisk initialmargin var oprindeligt opdelt i fem faser, men da det viste sig, at fase 5 ville ende med at omfatte et meget stort antal virksomheder, valgte Basel Committee on Banking Supervision og International Organization of Securities Commissions (BCBS/IOSCO) i juli 2019 at indføre en sjette fase.

Af tabel 1 nedenfor fremgår ikrafttrædelsestidspunkterne for de seks faser samt den for fasen gældende "AANA"-grænse.

Tabel 1: De seks faser

Ikrafttræden	Omfanget af ikke-clearede OTC-derivataftaler (AANA)
September 2016	3,000 milliarder EUR
September 2017	2,250 milliarder EUR
September 2018	1,500 milliarder EUR
September 2019	750 milliarder EUR
September 2020	50 milliarder EUR
September 2021	8 milliarder EUR



Den næste fase er således fase 5, som træder i kraft den 1. september 2020 og omfatter de virksomheder, hvis AANA overstiger 50 milliarder EUR.

Systematikken er altså, at såfremt man som virksomhed er over grænsen, skal man implementere initialmarginen. Som nævnt er beregningen af AANA afgørende for, om og hvornår man befinder sig over eller under grænsen. Principperne for

Tabel 2: Beregning af AANA

AANA (average aggregate notional amount) er:

- En opgørelse i perioden marts-maj i det relevante år af virksomhedens samlede gennemsnitlige udestående notionelle bruttoværdi ved månedens slutning,
- Som beregnes på koncernbasis,
- Hvor koncerninterne transaktioner medregnes (kun én gang), og
- Hvor ikke-cleared OTC-transaktioner medregnes.

beregningen af AANA fremgår af tabel 2.

Er ens AANA under den pågældende grænse, er der intet krav om, at man skal implementere initialmarginen. Man bør dog stadig årligt udregne sin AANA for at undersøge, om man omfattes. Da bundgrænsen er 8 milliarder EUR, er det dog ganske sandsynligt, at mange virksomheder ikke vil blive forpligtet af kravet om initialmargin.

4. Afsluttende bemærkninger

Mens alle faserne har omfattet mange virksomheder, vil særligt fast 5 og 6 påvirke et meget stort antal virksomheder, som vil skulle efterleve initialmarginerne indenfor de næste to år. Særligt som følge af, at initialmarginen stadig er relativt nye, er det af væsentlig betydning, at virksomhederne hurtigst muligt orienterer sig om, hvorvidt de er omfattede, og hvis de er, hvordan de vil forberede sig på de nye krav.

Forfattere



Martin Christian Kruhl
Partner
T: + 45 33 34 08 42
E: martin.kruhl@dlapiper.com



Patrick Krintel Johansen
Advokatfuldmægtig
T: + 45 33 34 02 33
E: patrick.krintel@dlapiper.com



Søren Stenger
Advokatfuldmægtig
T: + 45 33 34 07 87
E: soeren.stenger@dlapiper.com