
Initialmargin for OTC-derivater – gælder det for mig?

7.10.2019

Mange virksomheder som handler derivater ved, at tiden nu er kommet til at få kigget på, om man forventes at blive omfattet af reglerne om regulatorisk initialmargin. I så fald er det en god idé at få begyndt planlægningen og implementeringen, hvis man ikke allerede er i gang. I denne nyhed opsummerer vi, hvem reglerne gælder for – blandt andet i lyset af de udtalelser som kom fra BCBS/IOSCO i marts og juli 2019.

Regulatorisk initialmargin er ligesom regulatorisk variationsmargin reguleret i forordning RTS 2016/2251, som er funderet i EMIR's risikoreduktionskrav.

Initialmargin er dog blevet indfaset, og det er først nu, at man nærmer sig en grænse, hvor det bliver relevant for et større antal danske virksomheder.

Hvem er potentielt omfattet af EMIRs initialmarginkrav?

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

Initialmargin skal stilles, når "AANA" overstiger grænsen for begge parter:

Kontakt

Susanne Schjølin Larsen
Partner

Direkte: +45 38 77 45 69
Mobil: +45 24 86 00 08
SSL@kromannreumert.com

Sophia Krøldrup
Advokatfuldmægtig

Direkte: +45 38 77 42 19
Mobil: +45 61 20 99 90
skd@kromannreumert.com

KROMANN REUMERT

- "AANA" = aggregate average notional amount (den samlede gennemsnitlige notionelle værdi)
- Beregnes på koncernbasis
- I beregning medtages ikke-cleared OTC-transaktioner, inkl. transaktioner som kan være undtaget initialmarginstillelse
- Gennemsnit (på bruttobasis) af de transaktioner, der er registreret den sidste hverdag i marts, april og maj i det relevante år
- Koncerninterne transaktioner medregnes (dog kun én gang)
- Initialmargin skal stilles for nye transaktioner.

Bemærk, at parterne i deres risikostyringsprocedurer kan fastsætte, at der ikke opkræves initialmargin for fysisk afviklede FX forwards, FX swaps og cross-currency swaps (FX-delen), men transaktionerne skal stadig indgå i beregning af "AANA".

Den 1. september 2019 var frist for fjerde fase af implementering af initialmargin, og den dækkede selskaber med "AANA" over 750 mia. euro. Ifølge EMIR marginforordningen er næste grænse 8 mia. euro for fase 5 med implementeringsfrist den 1. september 2020.

Er man under grænsen, kan man fastsætte i sin risikostyringsprocedure, at man ikke stiller initialmargin. Man skal dog i princippet årligt lave beregningen af "AANA", men bundgrænsen bliver på 8 mia. euro, og derfor vil der være nogen, som aldrig behøver at stille.

Ser det ud til, at man er over grænsen på 8 mia. euro, må man i gang – baseret på det forventede transaktionsniveau i marts, april og maj næste år, jf. beregningsmetoden ovenfor. Nogle virksomheder kan dog få et ekstra år til implementering, hvis den yderligere indfasning, som er foreslået af Basel Committee on Banking Supervision og International Organization of Securities Commissions (BCBS/IOSCO), gennemføres. Det har nemlig vist sig, at antallet af parter, der forventeligt bliver omfattet af fase 5, er utrolig højt i forhold til de tidligere faser. Derfor udsendte BCBS/IOSCO en udtalelse i juli i år, hvor de foreslår, at man indfører endnu et trin i

KROMANN REUMERT

indfasningen, så grænsen den 1. september 2020 (fase 5) forhøjes til 50 mia. euro. Så er det først den 1. september 2021 (ny fase 6), at grænsen bliver 8 mia. euro. I markedet tales der generelt nu om en fase 5 og en fase 6, men det er altså ikke reguleret i EMIR marginforordningen (endnu).

En anden foranstaltning, som kan reducere "byrden" for de omfattede virksomheder, er, at man har mulighed for at aftale med sine modparter, at man ikke skal stille initialmargin, medmindre det beregnede beløb overstiger 50 mio. euro (når man handler med ikke-koncernselskab). I marts 2019 kom BCBS/IOSCO med en udtalelse om, at hvis man ikke overstiger grænsen på 50 mio. euro, så er der efter deres opfattelse ikke pligt til at etablere et fuldt initialmargin set-up, men modparter skal "act diligently when their exposures approach the threshold ...". Dvs. at man er nødt til at sikre monitorering af beregnede initialmarginbeløb, og man bør aftale med sin modpart, hvilken grænse man aftaler for at begynde med at lave dokumentation, depot-set-up m.v. Men for nogle modparter kan det betyde, at man formentlig kan begynde med en "light" implementering og muligvis på sigt nøjes hermed afhængig af udvikling i transaktionsomfang.

Kromann Reumert udgav sidste efterår podcasten "Implementering af reglerne om regulatorisk initial margin", som kan høres på [vores hjemmeside](#). Bemærk dog, at podcasten ikke nævner de (mulige) justeringer, der følger af BSBS/IOSCO's udtalelser i marts og juli i år, da de er kommet efterfølgende.

Vi anbefaler, at omfattede virksomheder, hvis forventede "AANA"-beregning for 2020 vil overstige 8 mia. euro, snarest muligt får lagt en plan for håndtering af initialmarginkravet tilpasset handelsbehov og modparter indenfor de muligheder og med den fleksibilitet, som reglerne giver.