

NOTAT

Konsekvenser for ikke-finansielle modparter

Formålet med EMIR-forordningen (European Market Infrastructure Regulation) er at reducere den systemiske risiko i de finansielle markeder, skabe øget gennemsigtighed og reducere operationelle risici. Forordningen stiller krav til alle virksomheder, såvel finansielle som ikke-finansielle virksomheder, der anvender derivater. En ikke-finansiell modpart (ikke-finansiell virksomhed, eller NFC (Non Financial Counterparty)) er underlagt en række krav, som afhænger af omfanget af virksomhedens brug af Over The Counter-derivater (for eksempel optioner eller rentederivater), samt om virksomheden indgår i derivaterne som led i risikoafdækning eller om de indgår af spekulative årsager. Der skelnes i kravene mellem to typer af ikke-finansielle modparter:

NFC+: Ikke-finansielle modparter som er over clearingtærsklen

NFC-: Ikke-finansielle modparter som er under clearingtærsklen

Typen af NFC bestemmes ud fra, om én af nedenstående grænseværdier overskrides. Hvis blot én af nedenstående grænser overskrides, dog fratrullet risikoreducerende derivataftaler som omtalt nærmere i afsnit 2.1, får den pågældende virksomhed NFC+status:

Aftaletype	Notional bruttoværdi for OTC-kontrakt
OTC-kreditderivataftaler	1 mia. EUR
OTC-aktiederivataftaler	1 mia. EUR
OTC-rentederivataftaler	3 mia. EUR
OTC-valutaderivataftaler	3 mia. EUR
OTC-råvarederivataftaler og andre OTC-derivataftaler, der ikke falder ind under de andre	3 mia. EUR

Ikke-finansielle modparter forpligtelser under EMIR er kort opsummeret i nedenstående tabel:

Type	Transaktionsindberetning	Risikoreduktionsteknikker	Clearing	Værdiansættelse	Krav til sikkerhedsstilling
NFC+	X	X	X	X	X
NFC-	X	X			

1. Minimumskrav til ikke-finansielle modparter (NFC- og NFC+)

Alle ikke-finansielle modparter er som minimum underlagt kravene om transaktionsindberetning og risikoreduktionsteknikker (herved forstås metoder til at reducere risici) ved indgåelse af en OTC-aftale. Dette er uanset typen af derivat, hvordan eller hvor det handles. Disse krav gennemgås i det følgende.

1.1 Transaktionsindberetning til et Trade Repository (TR); Et af de primære krav som følger af EMIR er transaktionsrapportering af alle indgåede derivathandler, som skal indeholde nærmere detaljer om derivataftalen, såsom pris, mængde, handelstidspunkt, oplysning om modpart etc. Indberetningen skal foretages senest ved udgangen af den efterfølgende arbejdsdag. Ikke-finansielle modparter har mulighed for selv at foretage indberetningen, men det er også tilladt at videredelegere pligten til en tredjepart f.eks. en finansiell virksomhed eller en datacentral, som foretager indberetning. Ansvar for, at der foretages korrekt indberetning på vegne af den ikke-finansielle modpart, er dog stadig den ikke-finansielle virksomheds ansvar. Bemærk at alle ikke-finansielle modparter skal have en pre-LEI kode for at kunne foretage transaktionsindberetning. Dette gælder også, selvom den ikke-finansielle modpart har videredelegeret opgaven til en tredjepart. Nærmere information om LEI-kode og oprettelse findes [her](#).

1.2 Risikoreduktionsteknikker; En ikke-finansiell modpart skal have passende procedurer til at måle, overvåge og reducere operationel risiko og modpartsrisiko for ikke-clearede derivater. Teknikkerne er udmøntet i følgende punkter:

1.2.1 Rettidig bekræftelse:

Rettidig bekræftelse indebærer, at parterne som indgår en OTC-derivataftale hurtigst muligt, om muligt ved hjælp af elektronisk midler, skal bekræfte vilkår af den relevante OTC-derivataftale. Nedenstående tabel viser minimumskravet til udvekslingen af rettidig bekræftelse, hvor T er dagen, hvor kontrakten indgås, og tallet efter er antal dage efter indgåelsen:

Type	CDS og renteswaps	Aktie, valuta, råvarer og andre
Handler med finansielle modparter eller NFC+	T+2 t.o.m. 28.2.14 T+1 den 29.2.14 og	T+3 t.o.m. 31.8.13 T+2 t.o.m. 31.8.14

	derefter	T+1 den 1.9.14 og derefter
Handler med NFC-	T+5 t.o.m. 31.8.13 T+3 t.o.m. 31.8.14 T+2 den 1.9.14 og derefter	T+7 t.o.m. 31.8.13 T+4 t.o.m. 31.8.14 T+2 den 1.9.14 og derefter

1.2.2 Porteføljeafstemning:

Ikke-finansielle modparter skal have en rammeaftale om porteføljeafstemning på plads med modparten inden OTC-derivataftalen indgås. Rammeaftalen mellem parterne skal omfatte de væsentligste handelsvilkår såsom ikrafttrædelsesdato, notional kontraktværdi, transaktionsvaluta, underliggende instrument etc. Pligten kan videredelegeres til en tredjepart. For tidligt at kunne identificere uoverensstemmelser vedrørende væsentlige vilkår i aftalen, skal aftalen desuden indholde bestemmelser om afstemning af porteføljen mellem parterne. Der er følgende krav til hyppigheden af afstemningen:

NFC+		NFC-	
Antal udestående aftaler	Afstemningshyppighed	Antal udestående aftaler	Afstemningshyppighed
$500 \leq X$	Hver bankdag	$100 < X$	Kvartalsvist
$51 \leq X \leq 499$	Ugentligt	$X \leq 100$	Årligt
$X \leq 50$	Kvartalsvist		

1.2.3 Porteføljekomprimering:

Dette gælder kun for ikke-finansielle modparter med en handelsportefølje indeholdende 500 eller flere udestående ikke-clearede OTC-derivataftaler. For de berørte ikke-finansielle modparter gælder, at de skal have procedurer til regelmæssigt og mindst to gange årligt at analysere muligheden for- og at foretage porteføljekomprimering. Ved porteføljekomprimering reduceres det notionalt udestående, f.eks. ved udstedelse af nye kontrakter, hvis positioner fra udestående kontrakter helt eller delvist udligner hinanden. Hvis den ikke-finansielle modpart vurderer, det ikke er hensigtsmæssigt at foretage porteføljekomprimering, skal den fremsætte en rimelig og gyldig forklaring herpå til Finanstilsynet, f.eks. hvis komprimeringen reducerer effektiviteten af virksomhedens interne risikostyring og regnskabsprocesser.

1.2.4 Bilæggelse af tvister:

Ikke-finansielle modparter skal have opnået enighed med modparten om detaljerede procedurer og processor vedrørende identificering, registrering og overvågning af tvister mellem den ikke finansielle modpart og den part, som den ikke finansielle modpart har indgået kontrakten med. Disse skal som minimum kunne registrere, hvor længe tvisten har været udestående, modparten og det beløb, som tvisten vedrører. Hertil stilles der krav om bilæggelse af tvister indenfor en rimelig tidsfrist, samt særlige procedurer for tvister, der ikke er løst indenfor fem bankdage.

2 Yderligere krav til ikke-finansielle modparter, som overskrider clearingtærsklen; virksomheder som tilhører NFC+ kategorien.

Som beskrevet ovenfor stilles der yderligere krav til NFC+'er som gennemgås i det følgende.

2.1 Clearing

Virksomheder skal foretage egne beregninger og vurderinger af, hvorvidt clearingtærsklen er overskredet, jf. tabellen ovenfor. I vurdering kan virksomheden tage højde for følgende undtagelser:

- En overskridelse kan undtages, hvis virksomheden kan godtgøre overfor Finanstilsynet, at dens løbende gennemsnitlige positioner i mere end 30 arbejdsdage ikke overstiger clearingtærsklen.
- Koncerninterne transaktioner kan undtages, såfremt der ansøges herom. Finanstilsynet kan dog ikke på nuværende tidspunkt undtage for koncerninterne transaktioner og afventer ESMA. (se eventuelt spørgsmål og svar fra [ESMA](#) OTC question 6 for nærmere detaljer)
- Hvis OTC-derivatkontrakter udelukkende indgås for at reducere virksomhedens risiko (hedging), kan de risikoreducerende kontrakter undtages i opgørelsen af clearingtærsklen. Kravene til hvornår dette gælder, er i hovedreglen:
 1. hedging af risici som er direkte relateret til virksomhedens normale drift f.eks. hedging af priser på råvarer
 2. hedging af risici som er indirekte relateret til virksomhedens normale drift f.eks. hedging af renterisiko på gældsinstrumenter
 3. en risikoafdækningsaftale i henhold til International Financial Reporting Standards (IFRS)

Udgangspunktet er virksomhedens egen vurdering af, hvorvidt dens indgåede OTC-derivatkontrakter kan siges at være risikoreducerende og ikke-spekulative. Som det fremgår, er punkt 3 objektiv målbar,

mens punkt 1 og 2 vil bero på konkrete vurderinger. Finanstilsynet vil føre tilsyn med om hedgingen er acceptabel i forhold til clearing-tærskelberegningen.

Når en ikke-finansiell modpart overskrider clearingtærsklen, og får status af NFC+ som angivet ovenfor, skal den:

1. straks underrette ESMA, Finanstilsynet samt andre relevante udenlandske myndigheder i lande, som den ikke-finansielle modpart er repræsenteret i.
2. blive omfattet af clearingforpligtelsen for fremtidige aftaler, hvis den løbende gennemsnitlige position i mere end 30 arbejdsdage har oversteget grænseværdierne, og
3. klare alle relevante fremtidige aftaler inden for fire måneder efter at være blevet omfattet af clearingforpligtelsen

Det er virksomhedens ansvar løbende at vurdere, hvorvidt den overskrider grænsen og herefter notificere Finanstilsynet. Ikke-finansielle modparter, der vurderer at være under grænseværdien, skal ikke foretage notifikation.

2.3 Værdiansættelse: NFC+er skal dagligt værdiansætte ved marking-to-market de udestående OTC-derivatkontrater og ved marking-to-model, hvis markedsforholdene ikke tillader at værdiansætte efter mark-to-market, for eksempel hvis markedet er inaktivt. NFC+’er har mulighed for at uddelegere værdiansættelsen til en tredjepart.

2.4 Krav til sikkerhedsstillelse

NFC+er skal have risikostyringsprocedurer vedrørende sikkerhedsstillelse. Nærmere information tilgår senere.