

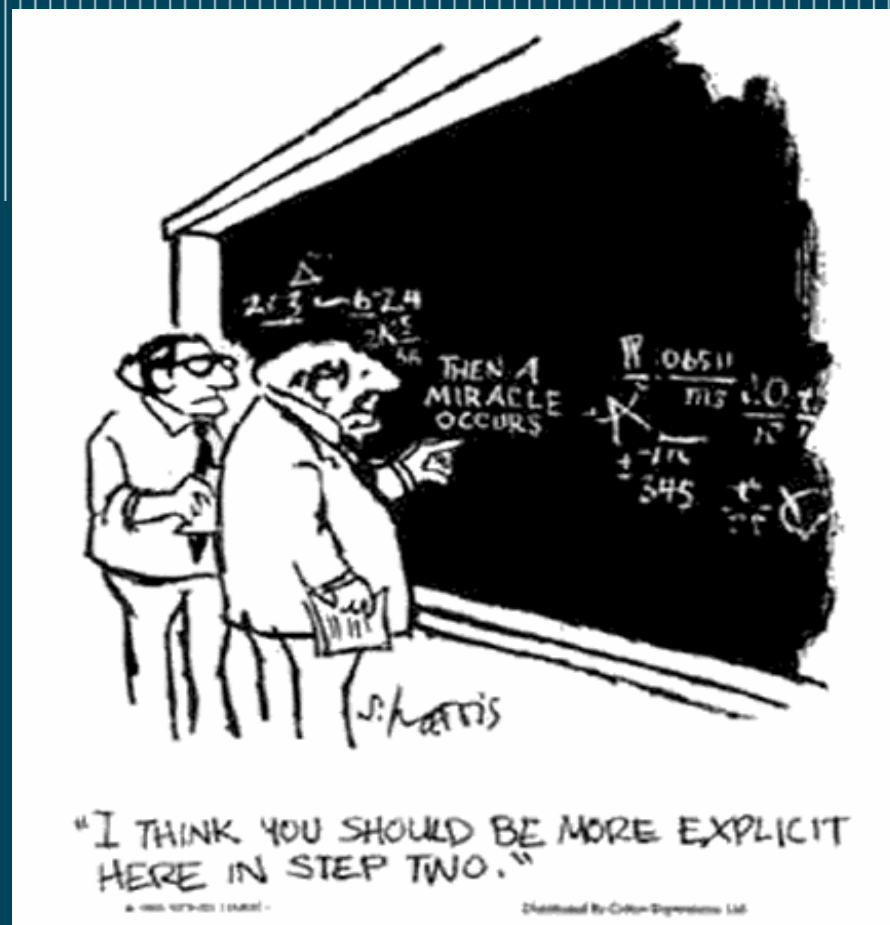


**FINANSTILSYNET**

THE FINANCIAL SUPERVISORY  
AUTHORITY OF NORWAY

# EMIR

## «Regulation on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories»



# Disposisjon

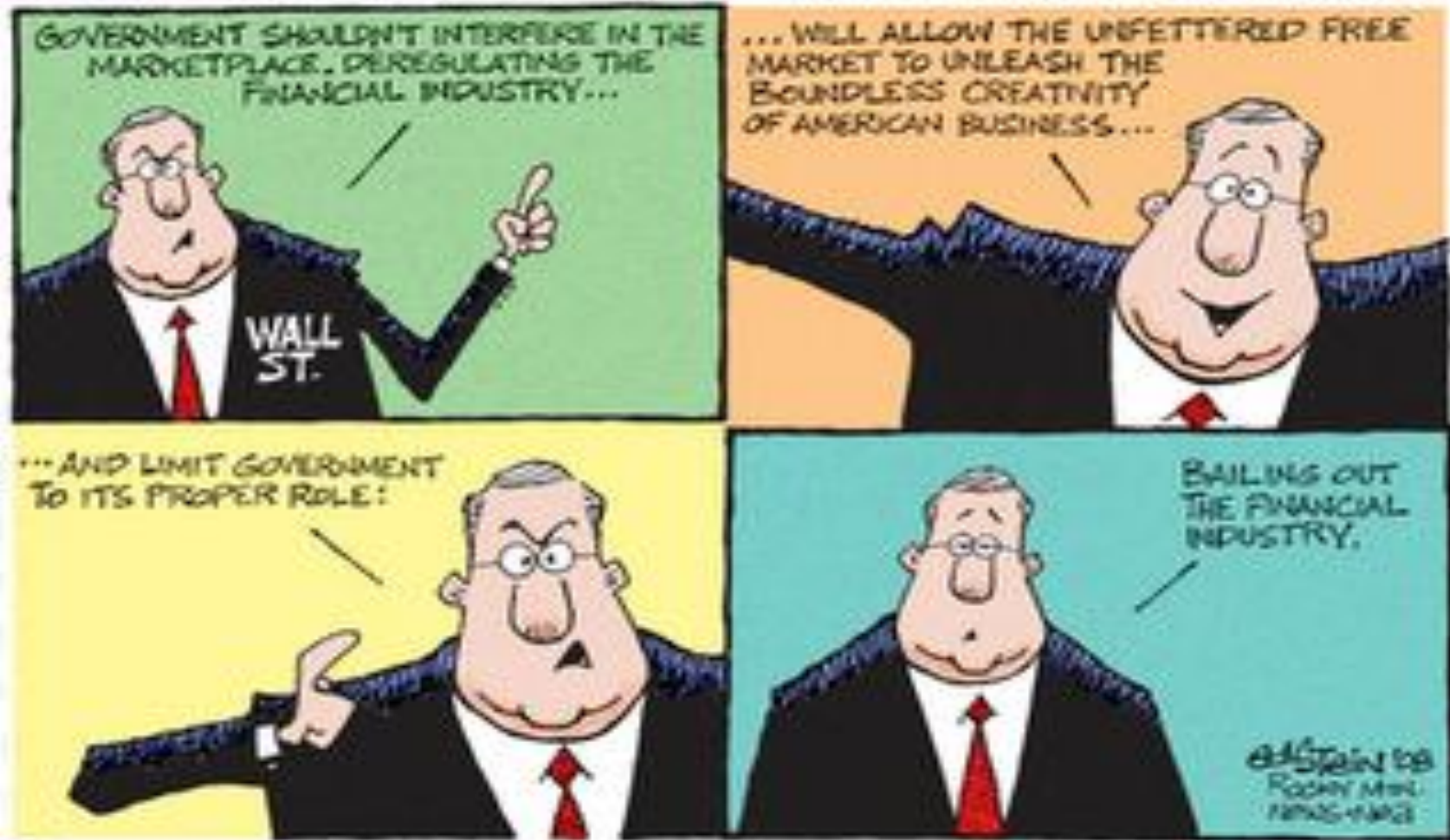
1. Bakgrunn
2. EMIR – et bevegelig mål...?
  - i. Pliktig clearing og rapportering til Trade Repository
  - ii. Tillatelse og krav til oppgjørssentraler (CCP)
  - iii. Registrering av Trade Repository (TR)
3. Prosessen videre
4. Andre aktuelle infrastruktur initiativer

# 1. Bakgrunn – Lehman Brothers



- Konkursen 15. september 2008
- Multinational in life – national in death
- Too big to fail
- Mange posisjoner
- Clearing
- OTC bilaterale
- Ingen katastrofeplan

# Endringsbehov



© The Rocky Mountain News. Dist. by NEA, Inc.



*At the 26 September 2009 summit in Pittsburgh, G20 Leaders agreed that all standardised OTC derivatives contracts should be cleared through central counterparties (CCP) by end of 2012 at the latest and that OTC derivative contracts should be reported to trade repositories.*

# Initiativ som følge av G20

- 21. juli 2010 - Dodd Frank signert av President Obama
- 15. september 2010 - EU-kommisjonen legger frem utkast til EMIR
- Mars 2010 - Japanerne legger frem utkast til regulering for Diet om pliktig CCP clearing, lagring av handelsdata og rapporteringskrav

# Initiativ som følge av G20

- Opprettet ESAene;
  - ESMA
  - EIOPA
  - EBAog ESRB

Forslag fra September 2009, ikrafttredelse januar 2011

## Who do the new ESAs replace?

### IN

- ESMA
- EIOPA
- EBA

### OUT

- CESR
- CEIOPS
- CEBS



## 2. EMIR – et bevegelig mål...?

- Pliktig clearing av OTC-derivatavtaler hos CCP og pliktig rapportering av OTC-derivatavtaler til TR
- Felles europeisk regulering av CCP'er
- Krav om registrering av TR hos ESMA
  - Bindende tekniske standarder (ca 40) skal utarbeides av ESMA
  - EU-kommisjonen skal fastsette standardene
  - EMIR gjelder for CCPer, clearingmedlemmer, finansielle motparter, og TR samt «ikke-finansielle» motparter og venues of execution når det er angitt.

# i. Pliktig Clearing

*Counterparties shall clear all OTC derivative contracts pertaining to a class of OTC derivatives that has been declared subject to the clearing obligation.*

- Unntak
  - Intragroup transactions
  - Hedging purposes directly related to commercial activity
  - Treasury financing activity
  - Under clearing threshold for «ikke-finansielle» motparter

# Hvilke OTC-derivater må cleares

## Bottom-up prosedyre:

- Nasjonal myndighet notifiserer ESMA om CCP med tillatelse til å klare en gitt OTC derivatklasse
- ESMA foreslår krav om clearing plikt for gitt derivatklasse til kommisjonen

## Top-down prosedyre:

- ESMA skal på eget initiativ identifisere derivatklasser som skal være gjenstand for pliktig clearing men hvor det ikke er en autorisert CCP
- ESMA skal føre offentlig tilgjengelig register over:
  - derivatklasser som er underlagt clearingplikt
  - hvilke CCPer som er autorisert til å klare disse

# Risikoreduserende tiltak

- Krav om risikoreduserende tiltak for OTC derivatavtaler som ikke cleares av CCP
  - Handelsbekreftelse
  - Mark to market på daglig basis
  - Tilstrekkelig utveksling av collateral
  - Robuste risikostyringsrutiner
  - Visse unntak for intra group transaction og «ikke-finansielle» motparter

# Rapporteringsplikt til TR

- Hvem

Avtalepartene og CCP'er er underlagt krav om rapportering til TR, rapporteringen kan delegeres.

- Hva

Detaljer knyttet til enhver derivatkontrakt som er inngått og enhver endring, eller terminering av kontrakten.

- Når

Ikke senere enn den følgende virkedag etter inngåelse, endring eller terminering av kontrakten.

- Motpartene og CCP'ene skal rapportere til ESMA dersom det ikke er tilgjengelige TR

## ii. Tillatelse og krav til CCPer

- Recital (originalt 27 nå 49) – EMIR

*As this regulation introduces a legal obligation to clear through specific CCPs for regulatory purposes, it is essential to ensure that those CCPs are safe and sound and comply at all times with the stringent organisational, business conduct and prudential requirements established by this Regulation. In order to ensure uniform application of this Regulation, those requirements should apply to the clearing of all financial risk in which the CCPs deal.*

# Krav til konsesjon

- Krav til konsesjon –
  - prosedyrer for konsesjon
  - prosedyrer for tilbakekall
  - colleges
- Krav til kapital
- Tilsyn med CCP
- Grensekryssende virksomhet
- CCP fra tredjeland
- Interoperabilitet

# Sentrale krav til CCPer

- *Konsesjon*
- *Kapitalkrav (RTS)*
- Organisatoriske forhold (RTS)
- Risikokomite
- Arkivering (RTS)
- Katastrofeberedskap (RTS)
- Risikostyring
  - Margin (RTS)
  - Stress/backtesting (RTS)
  - Hva som kan benyttes som sikkerhet (RTS)
  - Investeringskrav (RTS)
  - Likviditetskrav (RTS)
  - Default fond (RTS)
  - Default waterfall (RTS)



# Risikokomite

- Uavhengige styremedlemmer og representanter for clearingmedlemmene
- Rådgivende
  - Betydelige endringer i risikomodell
  - Misligholdsprosedyrene
  - Kriteriene for medlemsopptak
  - Kriteriene for å oppta nye produkter for clearing
- Styret må: «Comply or explain»

# Collateral

Mandatet til ESMA (TF):

to adopt regulatory technical standards specifying

- the type of collateral that can be considered highly liquid
- the haircuts
- the conditions under which commercial bank guarantees may be accepted as collateral

# iii. Trade Repositories

- *” a centralised registry that maintains an authoritative electronic database of outstanding transactions”*
- Regulering av TR
  - Krav om registrering hos ESMA
  - Underlagt tilsyn av ESMA
  - Anerkjennelse av TR fra tredjeland (utenfor EU/EØS) etter visse kriterier
  - Krav til organisering

# Myndigheter med tilgang til TR data

- ESMA
- ESRB
- Tilsynsmyndigheter for foretak som er underlagt rapporteringsplikt
- Tilsynsmyndigheter for CCPer som rapporterer til TR
- Relevante medlemmer av ESCB
- Relevante EU verdipapir- og markedsmyndigheter
- Relevante myndigheter fra tredjeland (etter avtale)
- Agency for the co-operation of Energy Regulators (ACER)

ESMA skal sørge for nødvendig informasjon til andre EU relevante myndigheter.

# 3. Prosessen videre

- EMIR vedtatt 29 mars
- Utkast til standarder sendes på høring i slutten av juni
- ESMA har frist 30 september for oversendelse av standarder til kommisjonen
- EU er innstilt på at implementeringsfristen som følger av vedtaket i G-20 skal overholdes.
- EU tilstreber samsvar mellom krav i EMIR og Dodd Frank
- EMIR er en EØS-relevant lovtekst. Finansdepartementet styrer implementeringsprosessen i Norge.

# 4. Andre infrastruktur initiativer

- CPSS-IOSCO: Oppdatering av prinsipper
- CSD: Central Securities Depositories Regulation
- SLD – Securities Law Directive
- T2S – Target 2 Securities
- MiFID review
- CRD IV

## KONTAKTPERSONER

Anneli Raadim – Tone Aarland  
22 93 98 15 – 22 93 97 38

FINANSTILSYNET

Revierstredet 3  
Postboks 1187 Sentrum  
0107 Oslo

[www.finanstilsynet.no](http://www.finanstilsynet.no)

