

<<Instelling X>>

Datum  
Ons kenmerk  
Pagina 1 van 7  
E-mail emir@afm.nl

Geacht bestuur,

Sinds 16 augustus 2012 is van kracht de *Verordening 648/2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters* (ook wel bekend als de European Market Infrastructure Regulation (EMIR)). De Autoriteit Financiële Markten (AFM) houdt toezicht op de naleving hiervan.

Met deze brief willen de AFM en het Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV) u op de hoogte brengen van de vereisten uit EMIR die per 15 maart 2013 in werking zijn getreden en de vereisten die in de loop van 2013 en 2014 in werking zullen treden.

### **Eerste verplichtingen uit hoofde van EMIR voor niet-financiële instellingen zoals woningcorporaties**

Op 15 maart 2013 zijn de Technische Standaarden van EMIR in werking getreden. Dit betekent dat partijen die transacties in OTC-derivaten<sup>1</sup> aangaan, te maken krijgen met de eerste verplichtingen uit EMIR. Het gaat hier om verplichtingen met betrekking tot alle openstaande derivatencontracten die niet afgewikkeld worden door een centrale tegenpartij (CCP). Die verplichtingen zijn:

- Tijdige confirmatie van sinds 15 maart 2013 aangegane OTC-derivatencontracten. Dit houdt in dat tegenpartijen het derivatencontract dat zij sluiten zo snel mogelijk over en weer moeten bevestigen. Hiermee wordt de inhoud van het contract afgestemd en kunnen eventuele fouten tijdig worden ontdekt en hersteld. In Bijlage 1 is aangegeven welke termijnen hierop van toepassing zijn.
- Melden aan de AFM van de overschrijding van een van de drempelwaarden. Deze drempelwaarden hebben betrekking op de nominale waarde van de uitstaande OTC-derivatencontracten. Alleen OTC-derivaten die niet dienen voor het afdekken van risico's die uit de bedrijfsvoering voortvloeien, tellen mee in de berekening.

---

<sup>1</sup> OTC betekent 'Over The Counter', hetgeen wil zeggen dat deze niet op een beurs worden verhandeld, maar individueel tussen partijen (bijvoorbeeld tussen een woningcorporatie en een bank) overeengekomen worden.

Indien één van de drempelwaarden wordt overschreden, geldt een extra verplichting:

- Dagelijks herwaarderen van OTC-derivatencontracten naar marktwaarde.

De drempelwaarde inzake deze laatstgenoemde verplichtingen bedraagt voor rentederivaten bruto € 3 miljard nominaal. De details van deze verplichtingen zijn neergeschreven in de Technische Standaarden van EMIR. Bijlage 1 bij deze brief bevat een overzicht van de relevante bepalingen. Details over de verplichtingen uit EMIR zijn ook te vinden op de EMIR-website van de AFM: [www.afm.nl/emir](http://www.afm.nl/emir).

### **Toekomstige verplichtingen uit hoofde van EMIR**

Naast de bovengenoemde eisen zullen in de loop van 2013 en 2014 aanvullende verplichtingen uit hoofde van EMIR van kracht worden. Zo zullen tegenpartijen in OTC-derivatencontracten vanaf 15 september 2013 moeten voldoen aan een aantal basisvereisten ten aanzien van het risicobeheer van de openstaande derivatencontracten die niet afgewikkeld worden door een CCP.

Daarnaast zullen tegenpartijen hun derivatencontracten (ook beursverhandelde derivaten) verplicht moeten gaan rapporteren aan zogenaamde Trade Repositories. Deze verplichting geldt voor alle partijen die derivatencontracten afsluiten, ongeacht of deze dienen voor het afdekken van risico's die uit de bedrijfsvoering voortvloeien, en zal op zijn vroegst ingaan op 23 september 2013. De rapportageplicht geldt ook voor contracten die in het verleden zijn afgesloten en nog steeds openstaan. De definitieve ingangsdatum van de meldingsplicht zal de AFM te zijner tijd vermelden op haar website.

Voorts zal in de loop van 2014 de verplichting van kracht worden om bepaalde typen gestandaardiseerde OTC-derivatencontracten centraal af te wikkelen. Welke typen hiervoor in aanmerking komen wordt op Europees niveau bepaald. Ook komen er bilaterale vereisten voor OTC-derivatencontracten die niet centraal afgewikkeld kunnen worden.

Niet-financiële instellingen zoals woningcorporaties die uitsluitend OTC-derivaten afsluiten om risico's in hun bedrijfsvoering af te dekken (hedgen), zijn van de centrale afwikkelplicht uit EMIR vrijgesteld. Indien niet-financiële instellingen OTC-derivaten echter ook voor andere doeleinden dan het afdekken van risico's gebruiken en zij één van de eerder aangehaalde drempelwaarden overschrijden, gaat ook voor hen de centrale afwikkelplicht gelden.

Mocht u over het bovenstaande vragen hebben, dan kunt u contact opnemen met de AFM via het ondernemersloket op telefoonnummer 0900 - 6800 680 (5 cent per minuut).

Datum

Ons kenmerk

Pagina 3 van 7

Voor algemene vragen over EMIR kunt u terecht op de website van de AFM: [www.afm.nl/emir](http://www.afm.nl/emir). Een brochure over de belangrijkste gevolgen van EMIR is bijgesloten als bijlage 2 bij deze brief.

Hoogachtend,  
Autoriteit Financiële Markten

drs. S.R. van Leijenhorst  
Senior Toezichthouder  
Toezicht Effectenmarkten en Financiële Infrastructuur

drs. D. Vrijmoet  
Hoofd Bijzonder Toezicht  
Centraal Fonds Volkshuisvesting

## Bijlage 1: overzicht relevante wettelijke bepalingen

### Tijdige confirmatie

Over de tijdige confirmatie van nieuwe transacties zegt artikel 11 van Verordening 648/2012 het volgende:

Financial counterparties and non-financial counterparties that enter into an OTC derivative contract not cleared by a CCP, shall ensure, exercising due diligence, that appropriate procedures and arrangements are in place to measure, monitor and mitigate operational risk and counterparty credit risk, including at least:

(a) the timely confirmation, where available, by electronic means, of the terms of the relevant OTC derivative contract; (...)

Artikel 12 lid 1 van de Gedelegeerde Verordening 149/2013 vult deze verplichting verder in voor transacties die worden afgesloten tussen financiële tegenpartijen of niet-financiële tegenpartijen boven de drempelwaarde:

An OTC derivative contract concluded between financial counterparties or non-financial counterparties referred to in Article 10 of Regulation (EU) No 648/2012 and which is not cleared by a CCP shall be confirmed, **where available via electronic means**, as soon as possible and at the latest: (red: zie tabel 1) (...)

Artikel 12 lid 2 van de Gedelegeerde Verordening 149/2013 vult deze verplichting verder in voor transacties die worden afgesloten met niet-financiële tegenpartijen onder de drempelwaarde:

An OTC derivative contract concluded with a non-financial counterparty not referred to in Article 10 of Regulation (EU) No 648/2012, as soon as possible, **where available via electronic means**, and at the latest: (red: zie tabel 2) (...)

Tabel 1 toont de uiterlijke termijnen voor confirmeren van interest rate swaps voor zover deze worden afgesloten tussen een financiële tegenpartij en een woningcorporatie boven de drempelwaarde.

**Tabel 1:**

<b>interest rate swaps</b>	
Contracten afgesloten in de periode...	Confirmatie uiterlijk <b>x 'business days'</b> na executiedatum van het contract, uiterlijk einde dag, waarin <b>x =..</b>
...tot en met 28 februari 2014.	2
...na 28 februari 2014.	1

Tabel 2 toont de uiterlijke termijnen voor confirmeren van interest rate swaps voor zover deze worden afgesloten tussen een tegenpartij en een woningcorporatie onder de drempelwaarde.

**Tabel 2:**

<b>interest rate swaps</b>	
Contracten afgesloten in de periode...	Confirmatie uiterlijk <b>x 'business days'</b> na executiedatum van het contract, uiterlijk einde dag, waarin <b>x =..</b>
...tot en met 31 augustus 2013.	5
...na 31 august 2013 tot en met 31 augustus 2014.	3
...na 31 augustus 2014.	2

Deze termijnen zijn formeel vastgelegd in het vervolg van artikel 12 lid 1 en 2 van de Gedelegeerde Verordening 149/2013.

#### **Melden van overschrijding drempelwaarden door niet-financiële instellingen**

Over het melden van de overschrijding van een van de drempelwaarden door niet-financiële instellingen –zoals woningcorporaties– zegt artikel 10 van Verordening 648/2012 het volgende:

1. Where a non-financial counterparty takes positions in OTC derivative contracts and those positions exceed the clearing threshold as specified under paragraph 3, that non- financial counterparty shall:
  - (a) immediately notify ESMA and the competent authority referred to in paragraph 5 thereof;
  - (b) become subject to the clearing obligation for future contracts in accordance with Article 4 if the rolling average position over 30 working days exceeds the threshold; and
  - (c) clear all relevant future contracts within four months of becoming subject to the clearing obligation.
2. A non-financial counterparty that has become subject to the clearing obligation in accordance with paragraph 1(b) and that subsequently demonstrates to the authority designated in accordance with paragraph 5 that its rolling average position over 30 working days does not exceed the clearing threshold, shall no longer be subject to the clearing obligation set out in Article 4.
3. In calculating the positions referred to in paragraph 1, the non-financial counterparty shall include all the OTC derivative contracts entered into by the non-financial counterparty or by other non-financial entities within the group to which the non-financial counterparty belongs, which are not objectively measurable as reducing risks directly relating to the commercial activity or treasury financing activity of the non-financial counterparty or of that group.
4. In order to ensure consistent application of this Article, ESMA shall develop draft regulatory technical standards, after consulting the ESRB and other relevant authorities, specifying:
  - (a) criteria for establishing which OTC derivative contracts are objectively measurable as reducing risks directly relating to the commercial activity or treasury financing activity referred to in paragraph 3; and
  - (b) values of the clearing thresholds, which are determined taking into account the systemic relevance of the sum of net positions and exposures per counterparty and per class of OTC derivatives.

Artikel 11 van de Gedelegeerde Verordening 149/2013 stelt over de hoogte van de drempelwaarde voor interest rate derivative contracts:

The clearing thresholds values for the purpose of the clearing obligation shall be:  
(...)  
(c) EUR 3 billion in gross notional value for OTC interest rate derivative contracts;

**Criteria om vast te stellen of OTC-derivaten ter afdekking van risico (hedging) worden gebruikt**

Artikel 10 van de Gedelegeerde Verordening 149/2013 stelt over deze criteria:

1. An OTC derivative contract shall be objectively measurable as reducing risks directly relating to the commercial activity or treasury financing activity of the non-financial counterparty or of that group, when, by itself or in combination with other derivative contracts, directly or through closely correlated instruments, it meets one of the following criteria:

(a) it covers the risks arising from the potential change in the value of assets, services, inputs, products, commodities or liabilities that the non-financial counterparty or its group owns, produces, manufactures, processes, provides, purchases, merchandises, leases, sells or incurs or reasonably anticipates owning, producing, manufacturing, processing, providing, purchasing, merchandising, leasing, selling or incurring in the normal course of its business;

(b) it covers the risks arising from the potential indirect impact on the value of assets, services, inputs, products, commodities or liabilities referred to in point (a), resulting from fluctuation of interest rates, inflation rates, foreign exchange rates or credit risk;

(c) it qualifies as a hedging contract pursuant to International Financial Reporting Standards (IFRS) adopted in accordance with Article 3 of Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council.

Indien een van de drempelwaarden wordt overschreden, geldt een extra verplichting:

**Dagelijks herwaarderen van derivatencontracten naar marktwaarde**

Over het herwaarderen van derivatencontracten stelt artikel 11 lid 4 van de Verordening 648/2012:

Financial counterparties and non-financial counterparties referred to in article 10 shall mark-to-market on a daily basis the value of outstanding contracts. Where market conditions prevent marking-to-market, reliable and prudent marking-to-model shall be used.

Artikel 16 van de Gedelegeerde Verordening 149/2013 geeft aan wanneer mark-to-model mag worden toegepast als alternatief voor mark-to-market:

1. Market conditions that prevent marking-to market of an OTC derivative contract shall be considered to occur in either of the following situations:

(a) when the market is inactive;

(b) where the range of reasonable fair values estimates is significant and the probabilities of the various estimates cannot reasonably be assessed.

2. A market for an OTC derivative contract shall be considered inactive when quoted prices are not readily and regularly available and those prices available do not represent actual and regularly occurring market transactions on an arm's length basis.

Artikel 17 van de Gedelegeerde Verordening 149/2013 stelt aanvullende eisen aan mark-to-model:

For using marking-to-model, financial and non-financial counterparties shall have a model that:

- (a) incorporates all factors that counterparties would consider in setting a price, including using as much as possible marking-to-market information;
- (b) is consistent with accepted economic methodologies for pricing financial instruments;
- (c) is calibrated and tested for validity using prices from any observable current market transactions in the same financial instrument or based on any available observable market data;
- (d) is validated and monitored independently, by another division than the division taking the risk;
- (e) is duly documented and approved by the board of directors as frequently as necessary, following any material change and at least annually. This approval may be delegated to a committee.