

GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) 2016/2251 VAN DE COMMISSIE**van 4 oktober 2016****tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters ten aanzien van technische reguleringsnormen met betrekking tot risicolimiteringstechnieken voor niet door een centrale tegenpartij geclarede otc-derivatencontracten****(Voor de EER relevante tekst)**

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters ⁽¹⁾, en met name artikel 11, lid 15, daarvan,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Tegenpartijen hebben een verplichting om zich te beschermen tegen kredietblootstellingen aan tegenpartijen van derivaten door, indien die contracten niet door een centrale tegenpartij worden geclareed, marges te innen. Deze verordening stelt de normen vast voor de tijdige, nauwkeurige en adequaat gescheiden uitwisseling van zekerheden. Deze normen moeten verplicht gelden voor de zekerheden die tegenpartijen ingevolge deze verordening moeten innen of stellen. Tegenpartijen die ermee instemmen meer zekerheden te innen of te stellen dan vereist bij deze verordening moeten evenwel kunnen kiezen of zij dergelijke zekerheden al dan niet in overeenstemming met deze normen uitwisselen.
- (2) Tegenpartijen die aan de vereisten van artikel 11, lid 3, van Verordening (EU) nr. 648/2012 onderworpen zijn, moeten bij de instelling van hun risicobeheerprocedures voor met dergelijke entiteiten gesloten over-the-counter (hierna „otc” genoemd)-derivatencontracten rekening houden met de verschillende risicoprofielen van niet-financiële tegenpartijen die beneden de clearingdrempel liggen waarvan sprake in artikel 10 van die verordening. Bijgevolg is het adequaat tegenpartijen te laten bepalen of het niveau van het tegenpartijkredietrisico van die niet-financiële tegenpartijen dat beneden die clearingdrempel ligt al dan niet moet worden gelimiteerd door de uitwisseling van zekerheden. Aangezien in een derde land gevestigde niet-financiële tegenpartijen die beneden de clearingdrempel zouden liggen als zij in de Unie gevestigd zouden zijn, geacht kunnen worden hetzelfde risicoprofiel te hebben als niet-financiële tegenpartijen beneden de clearingdrempel die in de Unie zijn gevestigd, moet dezelfde benadering worden toegepast op beide soorten entiteiten om regelgevingsarbitrage te voorkomen.
- (3) Tegenpartijen bij niet-centraal geclarede otc-derivatencontracten moeten worden beschermd tegen het risico van een potentiële wanbetaling van de andere tegenpartij. Bijgevolg zijn twee soorten zekerheden in de vorm van marges noodzakelijk voor een goed beheer van de risico's waaraan die tegenpartijen zijn blootgesteld. Het eerste type is variatiemarge, die tegenpartijen bescherming biedt tegen blootstellingen in verband met de actuele marktwaarde van hun otc-derivatencontracten. Het tweede type is initiële marge, die tegenpartijen beschermt tegen potentiële verliezen uit hoofde van fluctuaties in de marktwaarde van derivatenpositie tussen de laatste uitwisseling van variatiemarge vóór de wanbetaling van een tegenpartij en het tijdstip waarop de otc-derivatencontracten worden vervangen of het overeenkomstige risico wordt afgedekt.
- (4) Aangezien centrale tegenpartijen (hierna „CTP's” genoemd) een vergunning kunnen hebben als kredietinstelling overeenkomstig de wetgeving van de Unie, is het noodzakelijk niet-centraal geclarede otc-derivatencontracten die CTP's afsluiten tijdens een wanbetalingsbeheerproces uit te sluiten van de vereisten van deze verordening aangezien die contracten reeds aan de bepalingen van Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 153/2013 ⁽²⁾ zijn onderworpen en derhalve niet aan de bepalingen van deze verordening zijn onderworpen.

⁽¹⁾ PBL 201 van 27.7.2012, blz. 1.

⁽²⁾ Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 153/2013 van de Commissie van 19 december 2012 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot technische reguleringsnormen inzake vereisten voor centrale tegenpartijen (PBL 52 van 23.2.2013, blz. 41).

- (5) Voor niet-centraal geclarede otc-derivatencontracten waarbij vooraf een premie wordt betaald als garantie voor de uitvoering van het contract, heeft de tegenpartij die de betaling van de premie ontvangt („optieverkoper”) geen actuele of potentiële toekomstige blootstelling aan de tegenpartij. Ook is de dagelijkse op basis van marktprijzen gemeten waarde van dergelijke contracten reeds gedekt door de betaling van deze premie. Indien het samenstel van verrekenbare transacties uit dergelijke optieposities bestaat, moet de optieverkoper er bijgevolg voor kunnen kiezen voor deze soorten otc-derivaten geen initiële of variatiemarges te innen zolang de optieverkoper niet aan enig kredietrisico blootstaat. De tegenpartij die de premie betaalt („optiekoper”), moet echter zowel initiële als variatiemarges innen.
- (6) Hoewel geschillenbeslechtingprocessen opgenomen in bilaterale overeenkomsten tussen tegenpartijen nuttig zijn voor het minimaliseren van de lengte en frequentie van geschillen, moeten tegenpartijen in eerste instantie ten minste het onbetwiste bedrag innen ingeval het bedrag van een margin call wordt betwist. Een en ander limiteert het risico uit hoofde van de betwiste transacties en zal bijgevolg zorgen voor optimale zekerstelling van niet-centraal geclarede otc-derivatencontracten.
- (7) Om een gelijk speelveld in alle rechtsgebieden te waarborgen, moeten, indien een in de Unie gevestigde tegenpartij een niet-centraal geclarend otc-derivatencontract aangaat met een tegenpartij die in een derde land is gevestigd, initiële en variatiemarges in beide richtingen worden uitgewisseld. In de Unie gevestigde tegenpartijen die transacties sluiten met tegenpartijen die in derde landen zijn gevestigd, moeten onderworpen blijven aan de verplichting van beoordeling van de juridische afdwingbaarheid van bilaterale overeenkomsten en de effectiviteit van scheidingsovereenkomsten.
- (8) Het is adequaat tegenpartijen toe te staan bij de uitwisseling van zekerheden een minimumoverdrachtbedrag toe te passen om de operationele last van uitwisseling van beperkte bedragen te verminderen wanneer blootstellingen zich slechts licht bewegen. Er moet evenwel voor worden gezorgd dat een dergelijk minimumoverdrachtbedrag als operationeel instrument en niet als een niet-zekergestelde kredietlijn tussen tegenpartijen wordt gebruikt. Bijgevolg moet voor dat minimumoverdrachtbedrag een maximumniveau worden beschreven.
- (9) Om operationele redenen kunnen in bepaalde gevallen aparte minimumoverdrachtbedragen voor de initiële en variatiemarge adequater zijn. In die gevallen moeten tegenpartijen afzonderlijke minimumoverdrachtbedragen voor variatie- en initiële marge kunnen overeenkomen. De som van de afzonderlijke minimumoverdrachtbedragen mag echter het maximumniveau van het minimumoverdrachtbedrag niet overschrijden. Om praktische redenen moet het mogelijk zijn het minimumoverdrachtbedrag te bepalen in de valuta waarin gewoonlijk de marges worden uitgewisseld; misschien niet de euro.
- (10) Sommige derde rechtsgebieden kunnen een ander toepassingsgebied ten opzichte van Verordening (EU) nr. 648/2012 bepalen ten behoeve van hun vereisten inzake de uitwisseling van zekerheden met betrekking tot otc-derivatencontracten die niet centraal worden geclarend. Bijgevolg zouden, als deze verordening zou vereisen dat alleen niet-centraal geclarende otc-derivatencontracten die onder Verordening (EU) nr. 648/2012 vallen, worden meegeteld voor margeberekeningen met betrekking tot grensoverschrijdende samenstellen van verrekenbare transacties, tegenpartijen in andere rechtsgebieden de vereiste berekeningen mogelijk moeten overdoen om rekening te houden met andere definities of andere toepassingsgebieden van producten op grond van de betrokken margevereisten. Dit zou kunnen leiden tot verstoorde margeberekeningen. Bovendien zou dit waarschijnlijke het risico op geschillen verhogen. Bijgevolg zou het toestaan van het gebruik van een bredere waaier producten in grensoverschrijdende samenstellen van verrekenbare transacties die alle otc-derivatencontracten omvat die in het ene of het andere rechtsgebied aan de uitwisseling van zekerheden zijn onderworpen, bijdragen tot een vlotter proces voor de inning van marge. Deze benadering is in overeenstemming met de doelstelling van Verordening (EU) nr. 648/2012 om systeemrisico te verminderen, omdat een breder scala producten aan de margevereisten onderworpen zouden zijn.
- (11) Tegenpartijen kunnen ervoor kiezen initiële marges in contanten te innen, in welk geval de zekerheden niet onderworpen mogen worden aan een haircut, op voorwaarde dat de valuta van de zekerheden matcht met de valuta waarin het contract luidt. Indien echter initiële marges in contanten worden geïnd in een andere valuta dan de valuta waarin het contract luidt, kan door valutamismatch wisselkoersrisico ontstaan. Bijgevolg moet een haircut voor valutamismatch gelden voor initiële marges die worden geïnd in contanten in een andere valuta. Voor in contanten geïnde variatiemarges is geen haircut noodzakelijk in overeenstemming met het BCBS-IOSCO-kader, ook indien de betaling wordt uitgevoerd in een andere valuta dan de valuta van het contract.

- (12) Bij de vaststelling van het niveau van de initiële margerequirements hebben het Bazels Comité voor het banktoezicht en het bestuur van de Internationale organisatie van effectentoezichthouders uitdrukkelijk rekening gehouden met twee aspecten, zoals weergegeven in hun kader, „Margin requirements for non-centrally cleared derivatives” van maart 2015 (hierna „BCBS-Iosco-kader” genoemd). Het eerste aspect is de beschikbaarheid van hoge kredietkwaliteit en liquide activa om in de initiële margerequirements te voorzien. Het tweede is het evenredigheidsbeginsel, aangezien kleinere financiële en niet-financiële tegenpartijen door de vereisten inzake initiële marge op onevenredige wijze kunnen worden getroffen. Om een gelijk speelveld in stand te houden, dient deze verordening een plafond in te voeren dat precies hetzelfde is als in het BCBS-Iosco-kader en beneden hetwelk twee tegenpartijen geen initiële marge dienen uit te wisselen. Dit zou moeten leiden tot een aanzienlijke verlichting van de kosten en operationele lasten voor kleinere deelnemers en tot het behandelen van de kwestie van de beschikbaarheid van hoge kredietkwaliteit en liquide activa zonder afbreuk te doen aan de algemene doelstellingen van Verordening (EU) nr. 648/2012.
- (13) Hoewel de drempels altijd op groepsniveau moeten worden berekend, moeten beleggingsfondsen als een speciaal geval worden behandeld omdat zij door één beleggingsbeheerder kunnen worden beheerd en als één groep worden weergegeven. Indien echter de fondsen afzonderlijke pools van activa zijn en niet door andere beleggingsfondsen of de beleggingsbeheerder zelf worden verzekerd, gegarandeerd of ondersteund, ondervinden zij relatief weinig risico van de rest van de groep. Dergelijke beleggingsfondsen moeten derhalve bij de drempelberekening als afzonderlijke entiteiten worden behandeld, in overeenstemming met de BCBS-Iosco kader.
- (14) Met betrekking tot initiële marge zullen de vereisten van deze verordening waarschijnlijk een meetbare impact hebben op de marktliquiditeit, omdat als zekerheid verstrekte activa niet te gelde kunnen worden gemaakt of anderszins hergebruikt voor de duur van het niet-centraal geclearde otc-derivatencontract. Dergelijke vereisten betekenen een significante verandering in marktpraktijk en bieden bepaalde operationele en praktische uitdagingen die moeten worden beheerd wanneer de nieuwe vereisten van kracht worden. Rekening houdend met het feit dat de variatiemarge fluctuaties die hebben plaatsgevonden in de waarde van niet-centraal geclearde otc-derivatencontracten reeds dekt tot aan het punt van wanbetaling, wordt het evenredig geacht een drempel van 8 miljard EUR bruto notionele bedragen aan uitstaande contracten te laten gelden voor de initiële margerequirements. Deze drempel is van toepassing op het niveau van de groep of, indien de tegenpartij geen deel uitmaakt van een groep, op het niveau van de afzonderlijke entiteit. Het geaggregeerd bruto notioneel bedrag aan uitstaande contracten is een voldoende referentie aangezien het een adequate meetgrootte is voor de omvang en complexiteit van een portefeuille van niet-centraal geclearde otc-derivatencontracten. Het is ook een gemakkelijk te monitoren en te rapporteren referentie. Deze drempels zijn eveneens in overeenstemming met het BCBS-Iosco-kader voor niet-centraal geclearde otc-derivatencontracten en zijn derhalve in overeenstemming met de internationale normen.
- (15) Blootstellingen uit hoofde van contracten of tegenpartijen die permanent of tijdelijk of gedeeltelijk van de marges zijn vrijgesteld, moeten eveneens voor het geaggregeerd bruto notioneel bedrag worden meegerekend. Dit komt doordat alle contracten medebepalend zijn voor de omvang en complexiteit van de portefeuille van een tegenpartij. Bijgevolg zijn niet-centraal geclearde otc-derivatencontracten die kunnen worden vrijgesteld van de vereisten van deze verordening eveneens relevant voor het bepalen van de omvang, de schaal en de complexiteit van de portefeuille van de tegenpartij en moeten deze bijgevolg eveneens worden meegeteld voor de drempels.
- (16) Het is adequaat speciale risicobeheerprocedures te formuleren voor sommige typen niet-centraal geclearde otc-derivatencontracten die bepaalde risicoprofielen vertonen. Met name moet de uitwisseling van variatiemarge zonder initiële marge overeenkomstig het BCBS-Iosco-kader als een adequate uitwisseling van zekerheden voor fysiek afgewikkelde valutacontracten worden beschouwd. Ook moet, aangezien valutaswaps in een reeks deviezenforwards uiteenvallen, alleen de rentecomponent worden gedekt met initiële marge.
- (17) Er moet rekening worden gehouden met de belemmeringen waarmee emittenten van gedekte obligaties of garantiepools worden geconfronteerd bij het geven van zekerheden. Onder een specifieke reeks omstandigheden

dienen emittenten van gedekte obligaties of garantiepools derhalve niet verplicht te worden zekerheden te stellen. Daardoor zouden emittenten van gedekte obligaties of garantiepools enige speelruimte krijgen en zouden de risico's voor hun tegenpartijen beperkt worden. Emittenten van gedekte obligaties of garantiepools kunnen te maken krijgen met juridische belemmeringen voor het stellen en innen van niet-contante zekerheden voor initiële of variatiemarge of het stellen van variatiemarge in contanten aangezien de betaling van variatiemarge kan worden beschouwd als een aanspraak die voorrang heeft op de aanspraken van obligatiehouders, hetgeen tot een juridische belemmering zou kunnen leiden. Ook kan de mogelijkheid tot vervanging of intrekking van initiële marge beschouwd worden als een aanspraak die voorrang heeft op de aanspraken van obligatiehouders waarbij hetzelfde type beperkingen optreedt. Een emittent van een gedekte obligatie of een garantiepool is evenwel niet verplicht contanten die eerder als variatiemarge zijn geïnd terug te geven. Tegenpartijen van emittenten van gedekte obligaties of garantiepools dienen derhalve te worden verplicht variatiemarge in contanten te stellen en moeten het recht hebben om deze geheel of gedeeltelijk terug te krijgen, maar emittenten van gedekte obligaties of garantiepools moeten alleen verplicht worden variatiemarge te stellen voor het bedrag aan contanten dat eerder werd ontvangen.

- (18) Tegenpartijen moeten altijd de juridische afdwingbaarheid van hun verrekenings- en scheidingsovereenkomsten beoordelen. Indien deze beoordelingen ten opzichte van het rechtskader van een derde land negatief blijken uit vallen, moeten tegenpartijen op andere regelingen steunen dan de wederzijdse uitwisseling van marges. Met het oog op de consistentie met internationale normen, om te vermijden dat uniale tegenpartijen niet met tegenpartijen in die rechtsgebieden kunnen handelen, en om te zorgen voor een gelijk speelveld voor uniale tegenpartijen, is het adequaat een minimumdrempel te formuleren beneden welke tegenpartijen met in die rechtsgebieden gevestigde tegenpartijen kunnen handelen zonder uitwisseling van initiële en variatiemarges. Indien tegenpartijen marges kunnen innen en ervoor kunnen zorgen dat voor geïnde zekerheden, in tegenstelling tot gestelde zekerheden, de bepalingen van deze verordening kunnen worden nageleefd, moeten uniale tegenpartijen altijd verplicht worden zekerheden te innen. Blootstellingen uit hoofde van contracten met tegenpartijen die gevestigd zijn in derde rechtsgebieden waar geen uitwisseling van zekerheden van toepassing is vanwege de juridische belemmeringen in die rechtsgebieden moeten worden beperkt door een limiet vast te stellen, aangezien kapitaal niet als gelijkwaardig aan marge-uitwisseling wordt beschouwd met betrekking tot blootstellingen uit hoofde van niet-centraal gelearde otc-derivatencontracten en niet alle tegenpartijen die aan de margevereisten overeenkomstig deze verordening zijn onderworpen eveneens onder kapitaalvereisten vallen. Deze limiet moet op zodanige wijze worden vastgesteld dat hij eenvoudig te berekenen en te controleren is. Om te vermijden dat er zich systeemrisico vormt en om te vermijden dat een dergelijke specifieke behandeling de mogelijkheid creëert om de bepalingen van deze verordening te omzeilen, moet de limiet op een conservatief niveau worden vastgesteld. Deze behandelingen zouden als voldoende prudent beschouwd worden, omdat er als alternatief voor marges ook andere risicolimiteringstechnieken zijn.
- (19) Ter bescherming tegen het geval waarin zekerheden niet onmiddellijk kunnen worden geliquideerd na de wanbetaling van een tegenpartij moet bij het berekenen van initiële marge rekening worden gehouden met de periode vanaf de recentste uitwisseling van zekerheden ter dekking van een samenstel van verrekenbare transacties van contracten met een wanbetalende tegenpartij totdat de contracten zijn tegengesloten en het resulterende marktrisico opnieuw is afgedekt. Deze periode staat bekend als de „margerisicoperiode” (hierna „MPOR” genoemd) en het gaat hierbij om hetzelfde instrument als het instrument dat gebruikt wordt in artikel 272, lid 9, van Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad ⁽¹⁾, met betrekking tot het tegenpartijkredietrisico van kredietinstellingen. Aangezien de doelstellingen van de twee verordeningen verschillen en Verordening (EU) nr. 575/2013 alleen regels vaststelt voor de berekening van de MPOR voor de toepassing van de eigenvermogensvereisten, moet deze verordening niettemin specifieke regels betreffende de MPOR omvatten die vereist zijn in de context van de risicobeheerprocedures voor niet-centraal gelearde otc-derivatencontracten. De MPOR moet ook rekening houden met de bij deze verordening vereiste processen voor de uitwisseling van marges.
- (20) In het algemeen moeten uiterlijk aan het einde van de werkdag volgend op de dag van uitvoering zowel initiële als variatiemarge zijn uitgewisseld. Een verlenging van de termijn voor de uitwisseling van variatiemarge is echter toegestaan indien dit gecompenseerd wordt door een toereikende berekening van de MPOR. Indien anderszinds geen vereisten voor initiële marge van toepassing zijn, moet een verlenging worden toegestaan als een adequaat bedrag aan additionele variatiemarge wordt geïnd.

⁽¹⁾ Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 1).

- (21) Bij de ontwikkeling van modellen voor initiële marge en bij de berekening van de adequate MPOR moeten tegenpartijen rekening houden met het feit dat modellen de liquiditeit van de markt, het aantal deelnemers aan die markt en het volume van de relevante otc-derivatencontracten moeten weergeven. Tegelijkertijd moet een model worden ontwikkeld dat beide partijen kunnen begrijpen, reproduceren en waarop zij kunnen steunen om geschillen op te lossen. Tegenpartijen moeten bijgevolg alleen afhankelijk van de marktomstandigheden het model kunnen kalibreren en de MPOR berekenen, zonder dat zij hun schattingen dienen aan te passen aan de kenmerken van bepaalde tegenpartijen. Dit betekent dan weer dat tegenpartijen ervoor kunnen kiezen andere modellen in te voeren voor de berekening van de initiële margebedragen die tussen hen moeten worden uitgewisseld, en dat deze initiële margebedragen niet symmetrisch kunnen zijn.
- (22) Hoewel het model voor de initiële marge voldoende frequent moet kunnen worden geherkalibreerd, kan een nieuwe kalibratie tot onverwachte niveaus van margevereisten leiden. Om die reden moet een adequate periode worden vastgesteld gedurende welke marges nog op basis van de vorige kalibratie kunnen worden uitgewisseld. Zo zouden de tegenpartijen voldoende tijd krijgen om margin calls uit hoofde van deze herkalibratie na te komen.
- (23) Zekerheden moeten worden geacht vrij overdraagbaar te zijn als er, bij wanbetaling van de steller van de zekerheden, geen regelgevings- of wettelijke beperkingen of aanspraken van derden, inclusief die van de derde bewaarnemer, zijn. Bepaalde aanspraken, zoals met betrekking tot kosten en lasten in verband met de overdracht van zekerheden, in de vorm van pandrechten die systematisch worden opgelegd met betrekking tot alle overdrachten van effecten, mogen echter niet als een belemmering worden beschouwd, aangezien dat zou leiden tot een situatie waarin altijd een belemmering zou worden vastgesteld.
- (24) De innende tegenpartij moet over de operationele capaciteit beschikken om de zekerheid te liquideren in geval van wanbetaling van de steller van zekerheden. De innende tegenpartij moet ook gebruik kunnen maken van de geldopbrengsten van de liquidatie om een gelijkwaardig contract met een andere tegenpartij aan te gaan of het daaruit voortvloeiende risico af te dekken. Het hebben van toegang tot de markt moet derhalve een basisvoorwaarde zijn voor de inner van zekerheden om deze in staat te stellen binnen een redelijke termijn de zekerheden te verkopen of voor een repo te gebruiken. Deze capaciteit moet onafhankelijk zijn van de steller van zekerheden.
- (25) Geïnde zekerheden moeten een voldoende hoge liquiditeit en kredietkwaliteit hebben om de innende tegenpartij in staat te stellen de posities te liquideren zonder een verlies te lijden vanwege significante veranderingen in waarde in geval de andere tegenpartij wanbetaalt. Bij de beoordeling van de kredietkwaliteit van de zekerheden moet worden gesteund op erkende methoden zoals de ratings van instellingen voor externe kredietbeoordeling. Om echter het risico te limiteren van werktuiglijk vertrouwen op externe ratings, moet een aantal extra waarborgen worden ingevoerd. Die waarborgen moeten, met het oog op een efficiënte limitering van potentiële cliff-effecten die kunnen voortvloeien uit een te grote afhankelijkheid van externe kredietbeoordelingen, de mogelijkheid omvatten tot gebruik van een goedgekeurd interneratinggebaseerd („IRB”) model en tot uitstel van de vervanging van zekerheden die ontoelaatbaar worden als gevolg van een ratingverlaging.
- (26) Hoewel haircuts het risico beperken dat geïnde zekerheden niet volstaan ter dekking van margebehoeften bij financiële stress, zijn andere risicolimiterende factoren eveneens vereist bij de aanvaarding van andere zekerheden dan contanten om ervoor te zorgen dat deze effectief kunnen worden geliquideerd. Met name moeten tegenpartijen ervoor zorgen dat de geïnde zekerheden redelijk gediversifieerd zijn in termen van individuele emittenten, types emittenten en activaklassen.
- (27) De impact op de financiële stabiliteit van de liquidatie van zekerheden die door niet-systeemrelevante tegenpartijen worden gesteld, is beperkt. Voorts kunnen concentratielimieten met betrekking tot initiële marge lastig zijn voor tegenpartijen met kleine otc-derivatenportefeuilles, omdat zij misschien slechts over een beperkte waaier aan toelaatbare zekerheden beschikken die zij kunnen stellen. Hoewel diversificatie van zekerheden derhalve een goede risicolimiterende factor is, mogen niet-systeemrelevante tegenpartijen niet worden verplicht zekerheden te diversifiëren. Anderzijds moeten systeemrelevante financiële instellingen en andere tegenpartijen met grote otc-derivatenportefeuilles die met elkaar handelen de concentratielimieten ten minste op initiële marge toepassen inclusief met betrekking tot toelaatbare zekerheden die overheidsschuldtitels van de lidstaten omvatten. Die tegenpartijen zijn voldoende gefostikeerd om zekerheden te transformeren of toegang te verkrijgen tot meerdere markten en emittenten om de gestelde zekerheden voldoende te diversifiëren. Artikel 131 van Richtlijn

2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad ⁽¹⁾ bepaalt de uniale rechtsregels om vast te stellen welke instellingen systeemrelevant zijn. Gezien echter het brede toepassingsgebied van Verordening (EU) nr. 648/2012 moet een kwantitatieve drempel worden ingevoerd zodat de vereisten voor concentratielimieten ook van toepassing zijn op tegenpartijen die misschien niet onder de bestaande indelingen van systeemrelevante instellingen vallen, maar die desondanks vanwege de omvang van hun otc-derivatenportefeuilles aan concentratielimieten moeten worden onderworpen.

- (28) Pensioenregelingen vallen onder bilaterale zekerheidsstellingsvereisten. Het is echter belangrijk te vermijden dat deze vereisten excessief wegen op de verwachte prestaties van die stelsels en bijgevolg op het pensioeninkomen van toekomstige gepensioneerden. De verplichtingen van pensioenregelingen jegens gepensioneerden luiden in plaatselijke valuta's en hun uitzettingen moeten derhalve in dezelfde valuta luiden om de kosten en risico's van deviezenmismatches te vermijden. Bijgevolg is het adequaat erin te voorzien dat concentratielimieten op pensioenregelingen niet op dezelfde wijze als op andere tegenpartijen van toepassing zijn. Het is echter belangrijk dat er toereikende risicobeheerprocedures zijn ingevoerd om potentiële concentratierisico's uit hoofde van die bijzondere regeling te monitoren en te behandelen. De toepassing van deze bepalingen met betrekking tot pensioenregelingen moet in het licht van de marktontwikkelingen worden gemonitord en geëvalueerd.
- (29) Moeilijkheden bij het scheiden van contante zekerheden moeten worden erkend door tegenpartijen toe te staan een beperkt bedrag aan initiële marge in de vorm van contanten te stellen en door bewaarnemers toe te staan deze contante zekerheden te herbeleggen. Contanten die een bewaarnemer houdt, zijn echter een passivum dat de bewaarnemer heeft tegenover de stellende tegenpartij, hetgeen een kredietrisico voor de stellende tegenpartij genereert. Om het systeemrisico te verminderen, moet bijgevolg het gebruik van contanten als initiële marge, tenminste voor wat systeemrelevante instellingen betreft, aan diversificatievereisten onderworpen worden. Systeemrelevante instellingen moeten worden verplicht het bedrag aan in contanten geïnde initiële marge te beperken of de blootstellingen te diversifiëren door meer dan één bewaarnemer in te zetten.
- (30) De waarde van zekerheden mag niet significant positief correleren met de kredietwaardigheid van de steller van zekerheden of de waarde van de onderliggende niet-centraal geclarede derivatenportefeuille, aangezien dit de effectiviteit zou ondermijnen van de bescherming die wordt geboden door de geïnde zekerheden. Dienovereenkomstig mogen door de steller van zekerheden of de ermee verbonden entiteiten uitgegeven effecten niet als zekerheid worden aanvaard. Tegenpartijen moeten ook worden verplicht te monitoren dat geïnde zekerheden niet aan andere vormen van wrongwayrisico zijn blootgesteld.
- (31) De niet-wanbetalende tegenpartij moet als zekerheid geïnde activa ten behoeve van initiële marge of variatiemarge op voldoende korte tijd kunnen liquideren ter bescherming tegen verliezen op niet-centraal geclarede otc-derivatencontracten in geval van wanbetaling van een tegenpartij. Deze activa moeten derhalve zeer liquide zijn en mogen niet aan buitensporig krediet-, markt- of wisselkoersrisico zijn blootgesteld. Voor zover de waarde van zekerheden aan die risico's is blootgesteld, moeten op adequate wijze risicogevoelige haircuts worden toegepast.
- (32) Met het oog op de tijdige overdracht van zekerheden, moeten tegenpartijen efficiënte operationele procedures invoeren. Dit vereist dat de processen voor de bilaterale uitwisseling van zekerheden voldoende gedetailleerd, transparant en robuust zijn. Wanneer tegenpartijen er niet in slagen een operationeel kader voor efficiënte berekening, kennisgeving en uitvoering van margin calls overeen te komen en tot stand te brengen, kan dit leiden tot geschillen en mislukte uitwisselingen van zekerheden die in niet-zekergestelde blootstellingen uit hoofde van otc-derivatencontracten resulteren. Bijgevolg is het essentieel dat tegenpartijen duidelijke interne gedragslijnen en normen voor overdrachten van zekerheden vaststellen. Elke afwijking van die gedragslijnen moet strikt worden onderzocht door alle relevante interne stakeholders die die afwijkingen moeten toestaan. Voorts moeten alle toepasselijke voorwaarden met betrekking tot de operationele uitwisseling van zekerheden op robuuste, stipte en systematische wijze accuraat in detail worden vastgelegd.

⁽¹⁾ Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 338).

- (33) Tussen tegenpartijen die niet-centraal gelearde otc-derivatencontracten aangaan, moet een overeenkomst tot uitwisseling van zekerheden worden gesloten om voor rechtszekerheid te zorgen. Als gevolg daarvan moet de overeenkomst tot uitwisseling van zekerheden alle materiële rechten en verplichtingen van de tegenpartijen bevatten die van toepassing zijn op niet-centraal gelearde otc-derivatencontracten.
- (34) Zekerheden beschermen de innende tegenpartij in geval van wanbetaling van de stellende tegenpartij. Beide tegenpartijen zijn er evenwel ook verantwoordelijk voor ervoor te zorgen dat de manier waarop geïnde zekerheden worden gehouden voor de stellende tegenpartij niet het risico verhoogt op een verlies van overtollige zekerheden ingeval de innende tegenpartij wanbetaalt. Om deze reden moet de bilaterale overeenkomst tussen tegenpartijen beide tegenpartijen toestaan tijdig toegang te verkrijgen tot de zekerheden wanneer zij daartoe het recht hebben, vandaar dat er behoefte is aan regels inzake scheiding en aan regels die voorzien in een beoordeling van de effectiviteit van de overeenkomst in dit verband, rekening houdend met de juridische beperkingen en de marktpraktijken van elk rechtsgebied.
- (35) De herhypothekering, herbelening of het hergebruik van als initiële marge geïnde zekerheden zou nieuwe risico's creëren voor tegenpartijen als gevolg van aanspraken van derden op de activa in geval van wanbetaling. Juridische en operationele complicaties zouden kunnen leiden tot vertraging van de teruggave van de zekerheden in geval van wanbetaling van de oorspronkelijke inner van de zekerheden of de derde of dit zelfs onmogelijk kunnen maken. Met het oog op de doeltreffendheid van het kader en een behoorlijke limitering van tegenpartijkredietrisico mag de herhypothekering, herbelening of het hergebruik van zekerheden die zijn geïnd als initiële marge derhalve niet worden toegestaan.
- (36) Gezien de moeilijkheden bij het scheiden van contanten, de huidige praktijken voor de uitwisseling van contante zekerheden in sommige rechtsgebieden en het feit dat op contanten in plaats van op effecten moet kunnen worden gerekend in bepaalde omstandigheden waarbij de overdracht van effecten door operationele beperkingen kan worden belemmerd, moeten als initiële marge geïnde contante zekerheden altijd door een centrale bank of een derde kredietinstelling worden gehouden, aangezien dit de scheiding van de twee tegenpartijen bij het contract waarborgt. Met het oog op een dergelijke scheiding mag de derde kredietinstelling niet tot dezelfde groep behoren als één van de tegenpartijen.
- (37) Wanneer een tegenpartij de relevante bevoegde autoriteit in kennis stelt van haar voornemen om gebruik te maken van de vrijstelling van intragroeptransacties, moet de tegenpartij, opdat de bevoegde autoriteit kan beslissen of aan de voorwaarden voor de vrijstelling is voldaan, een volledig dossier verstrekken met alle relevante informatie waarover de bevoegde autoriteit moet beschikken om haar beoordeling te verrichten.
- (38) Wil een groep worden geacht voldoende betrouwbare en robuuste risicobeheerprocedures te hebben, dan moet een aantal voorwaarden zijn vervuld. De groep moet zorgen voor regelmatige monitoring van de intragroepblootstellingen, en de tijdige afwikkeling van de verplichtingen uit hoofde van de intragroep-otc-derivatencontracten moet worden gegarandeerd op basis van de monitoring- en liquiditeitsinstrumenten op groepsniveau die consistent zijn met de complexiteit van de Intragroepstransacties.
- (39) Opdat de vrijstelling voor intragroeptransacties van toepassing kan zijn, moet vaststaan dat geen wettelijke, bestuursrechtelijke of andere dwingende bepalingen van geldend recht er een juridisch beletsel voor kunnen zijn dat de intragroep-tegenpartijen hun verplichtingen tot overdracht van gelden of terugbetaling van schulden of effecten op de voorwaarden van de intragroeptransacties nakomen. Evenzo mogen operationele of zakelijke praktijken van de intragroep-tegenpartijen of de groep niet tot gevolg kunnen hebben dat geen middelen beschikbaar zijn om dagelijks te voldoen aan de betalingsverplichtingen wanneer deze opeisbaar worden of dat stipte elektronische overdracht van middelen niet mogelijk is.
- (40) Deze verordening bevat een aantal gedetailleerde vereisten waaraan moet zijn voldaan opdat een groep vrijstelling kan verkrijgen van het stellen van marge voor intragroeptransacties. Naast die vereisten moet, indien één van de twee tegenpartijen in de groep is gevestigd in een derde land waarvoor nog geen gelijkwaardigheidsverklaring op grond van artikel 13, lid 2, van Verordening (EU) nr. 648/2012 is verstrekt, de groep variatie- en adequaat gescheiden initiële marges voor alle intragroeptransacties met dochterondernemingen in die derde landen uitwisselen. Om een onevenredige toepassing van de margevereisten te vermijden en rekening houdend met soortgelijke vereisten voor clearingverplichtingen, dient deze verordening in een uitgestelde implementatie van die

bepaalde vereiste te voorzien. Zo zou er voldoende tijd zijn voor afronding van de gelijkwaardigheidsverklaring, zonder dat voor de groepen met in derde landen gevestigde dochterondernemingen op inefficiënte wijze middelen dienen te worden toegewezen.

- (41) Rekening houdend met het evenredigheidsbeginsel moeten tegenpartijen met kleinere portefeuilles en bijgevolg in het algemeen kleinere activiteiten meer tijd krijgen voor de aanpassing van hun interne systemen en processen teneinde te voldoen aan de vereisten van deze verordening. Met het oog op een goed evenwicht tussen het limiteren van de risico's uit hoofde van niet-centraal geclearde otc-derivaten en de evenredige toepassing van deze verordening, alsook om internationale consistentie te bereiken en mogelijkheden tot regelgevingsarbitrage te minimaliseren met het oog op het vermijden van marktverstoring, moet met betrekking tot de vereisten een infaseringstermijn worden vastgesteld. De infaseringstermijn met betrekking tot de vereisten die in deze verordening worden ingevoerd, houdt rekening met de planning die is overeengekomen in het BCBS-Iosco kader en die werd vastgesteld op basis van een kwantitatieve impactstudie waarbij uniale kredietinstellingen betrokken waren.
- (42) Gedelegeerde Verordening van de Commissie (*) specificeert de definitie van fysiek afgewikkelde deviezenforwards binnen de Unie. Op dit moment is die definitie echter niet van toepassing en zijn die producten niet-homogeen gedefinieerd in de Unie. Om te vermijden dat een ongelijk speelveld binnen de Unie wordt gecreëerd, is het bijgevolg noodzakelijk dat de toepassing van de overeenkomstige risicolimiteringstechnieken wordt afgestemd op de datum van toepassing van de relevante gedelegeerde handeling. Er wordt eveneens een specifieke datum vermeld waarop de relevante vereisten in ieder geval van toepassing moeten zijn om te grote vertragingen bij de invoering van de risicolimiteringstechnieken te vermijden.
- (43) Om marktfragmentatie te vermijden en een gelijk speelveld voor in de Unie gevestigde uniale tegenpartijen op mondiaal niveau te waarborgen, en onder erkenning van het feit dat in sommige rechtsgebieden de uitwisseling van variatie- en initiële marge voor aandelenopties en aandelenindexopties niet aan gelijkwaardige margevereisten onderworpen is, moet de behandeling van deze producten ingefaseerd plaatsvinden. Hierdoor ontstaat er tijd voor het monitoren van regelgevingsontwikkelingen in andere rechtsgebieden en wordt gewaarborgd dat in de Unie adequate vereisten worden ingevoerd om tegenpartijkredietrisico met betrekking tot dergelijke contracten te limiteren en ruimte voor regelgevingsarbitrage te vermijden.
- (44) Om redenen van rechtszekerheid en om potentiële verstoringen in de financiële markten te vermijden, is het adequaat de behandeling van bestaande contracten te verduidelijken.
- (45) Deze verordening is gebaseerd op de ontwerpen van technische reguleringsnormen die door de Europese Bankautoriteit, de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen en de Europese Autoriteit voor effecten en markten aan de Commissie zijn voorgelegd.
- (46) De Europese Bankautoriteit, de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen en de Europese Autoriteit voor effecten en markten hebben open publieke raadplegingen gehouden over de ontwerpen van technische reguleringsnormen waarop deze verordening is gebaseerd, de potentiële desbetreffende kosten en baten geanalyseerd en het advies ingewonnen van de Stakeholdergroep Bankwezen opgericht overeenkomstig artikel 37 van Verordening (EU) nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad ⁽¹⁾, van de Stakeholdersgroep Verzekeringen en Herverzekeringen en de Stakeholdersgroep Bedrijfspensioenen opgericht in overeenstemming met artikel 37 van Verordening (EU) nr. 1094/2010 van het Europees Parlement en de Raad ⁽²⁾, en de Stakeholdergroep Effecten en Markten opgericht overeenkomstig artikel 37 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad ⁽³⁾,
- (47) In overeenstemming met de procedure vermeld in artikel 10, lid 1, vijfde, zesde en zevende alinea, van Verordening (EU) nr. 1093/2010, in artikel 10, lid 1, vijfde, zesde en zevende alinea, van Verordening (EU)

(*) C(2016) 2398 final.

⁽¹⁾ Verordening (EU) nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 12).

⁽²⁾ Verordening (EU) nr. 1094/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/79/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 48).

⁽³⁾ Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84).

nr. 1095/2010 en in artikel 10, lid 1, vijfde, zesde en zevende alinea, van Verordening (EU) nr. 1094/2010 omvat deze verordening wijzigingen in de ontwerpen van technische reguleringsnormen die door de Europese Bankautoriteit, de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen en de Europese Autoriteit voor effecten en markten op basis van de wijzigingsvoorstellen van de Commissie in de vorm van een formeel advies opnieuw zijn ingediend bij de Commissie,

HEEFT DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

HOOFDSTUK I

ALGEMENE BEPALINGEN BETREFFENDE RISICOBEEHEERPROCEDURES

AFDELING 1

Definities en algemene vereisten

Artikel 1

Definities

Voor de toepassing van deze verordening wordt verstaan onder:

- 1) „initiële marge”: de door een tegenpartij geïnde zekerheden ter dekking van haar actuele en potentiële toekomstige blootstelling in de tijd tussen de laatste inning van marge en de liquidatie van posities of afdekking van marktrisico volgend op een wanbetaling van de andere tegenpartij;
- 2) „variatiemarge”: de door een tegenpartij geïnde zekerheden om rekening te houden met de resultaten van de dagelijkse waardering tegen marktwaarde of waardering op basis van een modellenbenadering van uitstaande contracten waarvan sprake in artikel 11, lid 2, van Verordening (EU) nr. 648/2012;
- 3) „samenstel van verrekenbare transacties”: een samenstel van niet-centraal geclearde over-the-counter (hierna „otc” genoemd)-derivatencontracten tussen twee tegenpartijen dat onderworpen is aan een in rechte afdwingbare bilaterale verrekeningsovereenkomst.

Artikel 2

Algemene vereisten

1. Tegenpartijen belasten zich met het invoeren, toepassen en documenteren van risicobeeheerprocedures met betrekking tot de uitwisseling van zekerheden in verband met niet-centraal geclearde otc-derivatencontracten.
2. De risicobeeheerprocedures waarvan sprake in lid 1 omvatten procedures die het volgende regelen of specificeren:
 - a) de toelaatbaarheid van zekerheden met betrekking tot niet-centraal geclearde otc-derivatencontracten in overeenstemming met afdeling 2;
 - b) de berekening en inning van marges met betrekking tot niet-centraal geclearde otc-derivatencontracten in overeenstemming met afdeling 3;
 - c) het beheer en de scheiding van zekerheden met betrekking tot niet-centraal geclearde otc-derivatencontracten in overeenstemming met afdeling 5;
 - d) de berekening van de aangepaste waarde van zekerheden in overeenstemming met afdeling 6;
 - e) de uitwisseling van informatie tussen tegenpartijen en het toestaan en vastleggen van uitzonderingen op de risicobeeheerprocedures, waarvan sprake in lid 1;
 - f) de rapportage van de in hoofdstuk II beschreven uitzonderingen aan de directie;
 - g) de voorwaarden van alle noodzakelijke overeenkomsten die door tegenpartijen uiterlijk op het tijdstip waarop een niet-centraal gecleard otc-derivatencontract wordt gesloten, moeten worden aangegaan, met inbegrip van de voorwaarden van de verrekeningsovereenkomst en de voorwaarden van de overeenkomst voor de uitwisseling van zekerheden overeenkomstig artikel 3;

- h) de periodieke controle van de liquiditeit van de uit te wisselen zekerheden;
- i) het bij wanbetaling tijdig opnieuw in bezit nemen van de zekerheden door de stellende tegenpartij bij de innende tegenpartij, en
- j) de regelmatige monitoring van de blootstellingen uit hoofde van otc-derivatencontracten die intragroeptransacties zijn en de tijdige afwikkeling van de verplichtingen uit hoofde van die overeenkomsten.

Voor de toepassing van punt g) van de eerste alinea omvatten de voorwaarden van de overeenkomsten alle aspecten betreffende de verplichtingen die voortvloeien uit elk te sluiten niet-centraal gecleard otc-derivatencontract, en ten minste de volgende elementen:

- a) alle betalingsverplichtingen die tussen tegenpartijen ontstaan;
- b) de voorwaarden voor verrekening van betalingsverplichtingen;
- c) gevallen van wanbetaling of andere beëindigingsgebeurtenissen van de niet-centraal geclearde otc-derivatencontracten;
- d) alle berekeningsmethoden die met betrekking tot betalingsverplichtingen zijn gebruikt;
- e) de voorwaarden voor verrekening van betalingsverplichtingen bij beëindiging;
- f) de overdracht van rechten en verplichtingen bij beëindiging;
- g) het toepasselijke recht van de transacties van de niet-centraal geclearde otc-derivatencontracten.

3. Indien tegenpartijen een verrekeningsovereenkomst of een overeenkomst voor de uitwisseling van zekerheden aangaan, verrichten zij een onafhankelijk juridisch onderzoek naar de afdwingbaarheid van die overeenkomsten. Dat onderzoek kan worden verricht door een interne onafhankelijke afdeling of door een onafhankelijke derde.

Het vereiste om het in de eerste alinea bedoelde onderzoek te verrichten wordt geacht te zijn vervuld met betrekking tot de verrekeningsovereenkomst indien die overeenkomst in aanmerking is genomen overeenkomstig artikel 296 van Verordening (EU) nr. 575/2013.

4. Tegenpartijen voeren gedragslijnen in voor de continue beoordeling van de afdwingbaarheid van de verrekeningsovereenkomst en de overeenkomst voor de uitwisseling van zekerheden die zij aangaan.

5. De risicobeheerprocedures waarvan sprake in lid 1 worden wanneer noodzakelijk en ten minste jaarlijks getest, geëvalueerd en geactualiseerd.

6. Op verzoek verstrekken de tegenpartijen die overeenkomstig afdeling 4 gebruikmaken van modellen voor initiële marge te allen tijde aan de bevoegde autoriteiten alle documentatie betreffende de risicobeheerprocedures waarvan sprake in lid 2, onder b).

Artikel 3

Overeenkomst inzake uitwisseling van zekerheden

De overeenkomst inzake uitwisseling van zekerheden waarvan sprake in artikel 2, lid 2, eerste alinea, onder g), bevat ten minste het volgende:

- a) de niveaus en het type van zekerheden die vereist worden;
- b) de scheidingsregelingen;
- c) het samenstel van verrekenbare transacties waarop de uitwisseling van zekerheden betrekking heeft;
- d) de procedures met betrekking tot kennisgeving, bevestiging en aanpassing van margin calls;
- e) de procedures met betrekking tot de afwikkeling van margin calls voor elk type toelaatbare zekerheid;

- f) de procedures, methodes, termijnen en toewijzing van verantwoordelijkheden voor de berekening van marges en de waardering van de zekerheden;
- g) de gebeurtenissen die worden beschouwd als wanbetaling of beëindigingsgebeurtenissen;
- h) het recht dat van toepassing is op het niet-centraal geclareerd otc-derivatencontract;
- i) het recht dat van toepassing is op de overeenkomst inzake uitwisseling van zekerheden.

AFDELING 2

Toelaatbaarheid

Artikel 4

Toelaatbare zekerheden

1. Een tegenpartij int alleen zekerheden van de volgende activaklassen:
 - a) op een rekening in ongeacht welke valuta gecrediteerde contanten in de vorm van geld of soortgelijke aanspraken op terugbetaling van geld, zoals geldmarktdeposito's;
 - b) goud in de vorm van toegewezen staven puur goud die worden erkend als „goede levering”;
 - c) door centrale overheden of centrale banken van lidstaten uitgegeven schuldtitels;
 - d) schuldtitels uitgegeven door regionale of lokale overheden van lidstaten indien blootstellingen daaraan worden behandeld als blootstellingen aan de centrale overheid van die lidstaat overeenkomstig artikel 115, lid 2, van Verordening (EU) nr. 575/2013;
 - e) schuldtitels uitgegeven door publiekrechtelijke lichamen van lidstaten indien blootstellingen daaraan worden behandeld als blootstellingen aan de centrale, regionale of lokale overheid van die lidstaat overeenkomstig artikel 116, lid 4, van Verordening (EU) nr. 575/2013;
 - f) schuldtitels uitgegeven door regionale of lokale overheden van lidstaten behalve die waarvan sprake onder d);
 - g) schuldtitels uitgegeven door publiekrechtelijke lichamen van lidstaten behalve die waarvan sprake onder e);
 - h) schuldtitels uitgegeven door multilaterale ontwikkelingsbanken waarvan sprake in artikel 117, lid 2, van Verordening (EU) nr. 575/2013;
 - i) schuldtitels uitgegeven door de internationale organisaties waarvan sprake in artikel 118 van Verordening (EU) nr. 575/2013;
 - j) door overheden of centrale banken van derde landen uitgegeven schuldtitels;
 - k) schuldtitels uitgegeven door regionale of lokale overheden van derde landen die voldoen aan de vereisten onder d) en e);
 - l) schuldtitels uitgegeven door regionale of lokale overheden van derde landen behalve die waarvan sprake onder d) en e);
 - m) schuldtitels uitgegeven door kredietinstellingen of beleggingsondernemingen, inclusief obligaties waarvan sprake in artikel 52, lid 4, van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad ⁽¹⁾;
 - n) bedrijfsobligaties;
 - o) de tranche van de hoogste rang van een securitisatie, als omschreven in artikel 4, lid 61, van Verordening (EU) nr. 575/2013, die geen hersecuritisatie is als omschreven in artikel 4, lid 63, van die verordening;
 - p) converteerbare obligaties, mits zij alleen kunnen worden geconverteerd in aandelen die zijn opgenomen in een index gespecificeerd ingevolge artikel 197, lid 8, onder a), van Verordening (EU) nr. 575/2013;

⁽¹⁾ Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (PB L 302 van 17.11.2009, blz. 32).

- q) aandelen opgenomen in een index gespecificeerd ingevolge artikel 197, lid 8, onder a), van Verordening (EU) nr. 575/2013;
- r) aandelen of rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's), mits aan de in artikel 5 beschreven voorwaarden wordt voldaan.
2. Een tegenpartij int alleen zekerheden van de activaklassen waarvan sprake in lid 1, onder f), g) en k) tot en met r), indien alle volgende voorwaarden van toepassing zijn:
- a) de activa zijn niet uitgegeven door de stellende tegenpartij;
- b) de activa zijn niet uitgegeven door entiteiten die deel uitmaken van de groep waartoe de stellende tegenpartij behoort;
- c) de activa zijn niet anderszins blootgesteld aan significant wrongwayrisico als omschreven in artikel 291, lid 1, onder a) en b), van Verordening (EU) nr. 575/2013.

Artikel 5

Toelaatbaarheidscriteria met betrekking tot rechten van deelneming of aandelen in icbe's

1. Voor de toepassing van artikel 4, lid 1, onder r), mag een tegenpartij rechten van deelneming of aandelen in icbe's alleen als toelaatbare zekerheid gebruiken indien aan alle volgende voorwaarden is voldaan:
- a) de koersen van de rechten van deelneming of aandelen worden dagelijks publiek genoteerd;
- b) de icbe's zijn ertoe gehouden alleen te beleggen in activa die overeenkomstig artikel 4, lid 1, toelaatbaar zijn;
- c) de icbe's voldoen aan de in artikel 132, lid 3, van Verordening (EU) nr. 575/2013 vastgestelde criteria.

Voor de toepassing van punt b) mogen icbe's afgeleide instrumenten gebruiken ter afdekking van de risico's uit hoofde van de activa waarin zij beleggen.

Indien een icbe belegt in aandelen of rechten van deelneming van andere icbe's, zijn de in de eerste alinea gestelde voorwaarden eveneens van toepassing op die icbe's.

2. In afwijking van lid 1, onder b), mag, indien een icbe of een van haar onderliggende icbe's niet alleen in activa die toelaatbaar zijn overeenkomstig artikel 4, lid 1, beleggen, alleen de waarde van het recht van deelneming of het aandeel van de icbe's dat beleggingen in toelaatbare activa vertegenwoordigt als toelaatbare zekerheid ingevolge lid 1 van dit artikel worden gebruikt.

De eerste alinea is van toepassing op iedere onderliggende icbe van een icbe die zelf onderliggende icbe's heeft.

3. Indien niet-toelaatbare activa van een icbe een negatieve waarde kunnen hebben, wordt de waarde van het recht van deelneming of aandeel in de icbe dat ingevolge lid 1 als toelaatbare zekerheid kan worden gebruikt, vastgesteld door aan de maximale negatieve waarde van de niet toelaatbare activa van de waarde van de toelaatbare activa af te trekken.

Artikel 6

Kredietkwaliteitsbeoordeling

1. De innende tegenpartij beoordeelt de kredietkwaliteit van activa die behoren tot de activaklassen waarvan sprake in artikel 4, lid 1, onder c), d) en e), die niet luiden of gefinancierd zijn in de nationale munteenheid van de emittent en artikel 4, lid 1, onder f), g), j) tot en met n), en p) door middel van een van de volgende methodologieën:
- a) de in lid 3 bedoelde interne ratings van de innende tegenpartij;

- b) de in lid 3 bedoelde interne ratings van de stellende tegenpartij, indien die tegenpartij gevestigd is in de Unie of in een derde land waar de stellende tegenpartij onderworpen is aan geconsolideerd toezicht dat als gelijkwaardig wordt beoordeeld aan het toezicht dat wordt geregeld door het recht van de Unie in overeenstemming met artikel 127 van Richtlijn 2013/36/EU;
- c) een kredietkwaliteitsbeoordeling afgegeven door een erkende externe kredietbeoordelingsinstelling (EKBI) als gedefinieerd in artikel 4, punt 98, van Verordening (EU) nr. 575/2013 of een kredietkwaliteitsbeoordeling van een exportkredietverzekeringsmaatschappij waarvan sprake in artikel 137 van die verordening.
2. De innende tegenpartij beoordeelt de kredietkwaliteit van activa die behoren tot de activaklasse waarvan sprake in artikel 4, lid 1, onder o), aan de hand van de methode waarvan sprake in lid 1, onder c), van dit artikel.
3. Een tegenpartij die de benadering op basis van de internerating (IRB) mag gebruiken ingevolge artikel 143 van Verordening (EU) nr. 575/2013 mag haar interne ratings gebruiken voor de beoordeling van de kredietwaardigheid van de zekerheden geïnd voor de toepassing van deze verordening.
4. Een tegenpartij die de IRB-benadering gebruikt overeenkomstig lid 3 bepaalt de kredietkwaliteitscategorie van de zekerheden in overeenstemming met bijlage I.
5. Een tegenpartij die gebruikmaakt van de IRB-benadering overeenkomstig lid 3, deelt aan de andere tegenpartij de kredietkwaliteitscategorie waarvan sprake in lid 4 mee waarin de als zekerheid uit te wisselen activa worden ondergebracht.
6. Voor de toepassing van lid 1, onder c), wordt de kredietkwaliteitsbeoordeling gemapt naar kredietkwaliteitscategorieën gespecificeerd ingevolge de artikelen 136 of 270 van Verordening (EU) nr. 575/2013.

Artikel 7

Specifieke vereisen met betrekking tot toelaatbare activa

1. Tegenpartijen gebruiken de activa waarvan sprake in artikel 4, lid 1, onder f), g), en j) tot en met p), alleen als zekerheid indien de kredietkwaliteit ervan als kredietkwaliteitscategorie 1, 2 of 3 is beoordeeld overeenkomstig artikel 6.
2. Tegenpartijen gebruiken de activa waarvan sprake in artikel 4, lid 1, onder c), d) en e), die niet luiden of gefinancierd zijn in de nationale munteenheid van de emittent alleen als zekerheid indien de kredietkwaliteit ervan als kredietkwaliteitscategorie 1, 2, 3 of 4 is beoordeeld overeenkomstig artikel 6.
3. Tegenpartijen stellen procedures in voor de behandeling van als zekerheid uitgewisselde activa overeenkomstig de leden 1 en 2 waarvan de kredietkwaliteit vervolgens wordt beoordeeld als:
- a) categorie 4 of hoger voor activa waarvan sprake in lid 1;
- b) hoger dan categorie 4 voor activa waarvan sprake in lid 2.
4. De procedures waarvan sprake in lid 3 voldoen aan alle volgende vereisten:
- a) tegenpartijen mogen op grond ervan geen bijkomende activa uitwisselen die volgens de beoordeling de kredietkwaliteit hebben waarvan sprake in lid 3;
- b) zij stellen een tijdschema op waarbij activa die volgens de beoordeling de kredietkwaliteit hebben waarvan sprake in lid 3 en reeds als zekerheid zijn uitgewisseld over een periode van maximaal twee maanden worden vervangen;
- c) zij stellen een kredietkwaliteitscategorie vast die de onmiddellijke vervanging vereist van de activa waarvan sprake in lid 3;
- d) zij stellen tegenpartijen in staat de haircuts op de relevante zekerheden te verhogen voor zover de zekerheden niet zijn vervangen overeenkomstig het tijdschema waarvan sprake in punt b).
5. Tegenpartijen gebruiken activaklassen waarvan sprake in artikel 4, lid 1, niet als zekerheid indien zij geen toegang hebben tot de markt voor die activa of indien zij niet in staat zijn deze activa tijdig te liquideren in geval van wanbetaling van de stellende tegenpartij.

Artikel 8

Concentratielimieten met betrekking tot initiële marge

1. Indien zekerheden worden geïnd als initiële marge overeenkomstig artikel 13, gelden de volgende limieten voor elke tegenpartij:

- a) de som van de waarden van de geïnde initiële marge van de activaklassen waarvan sprake in artikel 4, lid 1, onder b), f), g) en l) tot en met r), uitgegeven door één emittent of door entiteiten die tot dezelfde groep behoren, is niet groter dan de grootste van de volgende waarden:
 - i) 15 % van de van de stellende tegenpartij geïnde zekerheden;
 - ii) 10 miljoen EUR of het equivalent daarvan in een andere valuta;
- b) de som van de waarden van de geïnde initiële marge van de activaklassen waarvan sprake in artikel 4, lid 1, onder o), p) en q), indien de activaklassen waarvan sprake in de punten p) en q) van dat artikel worden uitgegeven door instellingen als omschreven in Verordening (EU) nr. 575/2013, is niet groter dan de grootste van de volgende waarden:
 - i) 40 % van de van de stellende tegenpartij geïnde zekerheden;
 - ii) 10 miljoen EUR of het equivalent daarvan in een andere valuta.

De in de eerste alinea vastgestelde limieten zijn eveneens van toepassing op aandelen of rechten van deelneming in icbe's indien de icbe primair in de in die alinea bedoelde activaklassen belegt.

2. Indien meer dan 1 miljard EUR aan zekerheden overeenkomstig artikel 13 als initiële marge wordt geïnd en elk van de tegenpartijen behoren tot één van de categorieën opgesomd in lid 3, zijn de volgende limieten op het van een tegenpartij geïnde bedrag aan initiële marge boven de 1 miljard EUR van toepassing:

- a) de som van de waarden van de geïnde initiële marge van de activaklassen waarvan sprake in artikel 4, lid 1, onder c) tot en met l), uitgegeven door één emittent of door in hetzelfde land gevestigde emittenten is niet groter dan 50 % van de van die tegenpartij geïnde initiële marge;
- b) indien initiële marge in contanten wordt geïnd, wordt voor de concentratielimiet waarvan sprake onder a) ook rekening gehouden met de risicoblootstellingen die voortvloeien uit de derde houder of bewaarnemer die die contanten houdt.

3. De tegenpartijen waarvan sprake in lid 2 zijn een van de volgende:

- a) instellingen die als MSI zijn aangewezen overeenkomstig artikel 131 van Richtlijn 2013/36/EU;
- b) instellingen die als ASI zijn aangewezen overeenkomstig artikel 131 van Richtlijn 2013/36/EU;
- c) tegenpartijen die geen pensioenregelingen zijn en met betrekking waartoe de som van de waarden van de te innen zekerheden meer dan 1 miljard EUR bedraagt.

4. Indien meer dan 1 miljard EUR aan zekerheden als initiële marge door of van een pensioenregeling wordt geïnd overeenkomstig artikel 13, stelt de innende tegenpartij procedures in voor het beheren van concentratierisico met betrekking tot geïnde zekerheden van de activaklassen waarvan sprake in artikel 4, lid 1, onder c) tot en met l), inclusief toereikende diversificatie van die zekerheden.

5. Indien instellingen waarvan sprake in lid 3, onder a) en b), initiële marge in contanten innen van één tegenpartij die eveneens een instelling is waarvan sprake in die punten, zorgt de innende tegenpartij ervoor dat niet meer dan 20 % van die initiële marge door één derde bewaarnemer wordt gehouden.

6. De leden 1 tot en met 4 zijn niet van toepassing op geïnde zekerheden in de vorm van financiële instrumenten die dezelfde zijn als het onderliggend financieel instrument van het niet-centraal geclareerd otc-derivatencontract.

7. De innende tegenpartij gaat na of wordt voldaan aan de voorwaarden van lid 2 van dit artikel ten minste telkens wanneer die initiële marge wordt berekend overeenkomstig artikel 9, lid 2.

8. In afwijking van lid 7 kan een tegenpartij waarvan sprake in artikel 2, lid 10, onder a), b) en c), van Verordening (EU) nr. 648/2012 elk kwartaal nagaan of de in lid 2 vastgestelde voorwaarden zijn vervuld, mits het van iedere individuele tegenpartij geïnde bedrag aan initiële marge te allen tijde onder de 800 miljoen EUR ligt gedurende het kwartaal voorafgaande aan de beoordeling.

AFDELING 3

Berekening en inning van marges

Artikel 9

Frequentie van berekening en bepaling van de berekeningsdatum

1. Tegenpartijen berekenen ten minste dagelijks de variatiemarge overeenkomstig artikel 10.
2. Tegenpartijen berekenen initiële marge overeenkomstig artikel 11 uiterlijk op de werkdag volgend op een van deze gebeurtenissen:
 - a) indien een nieuw niet-centraal gecleard otc-derivatencontract wordt uitgevoerd of toegevoegd aan het samenstel van verrekenbare transacties;
 - b) indien een bestaand niet-centraal gecleard otc-derivatencontract verstrijkt of uit het samenstel van verrekenbare transacties wordt verwijderd;
 - c) indien een bestaand niet-centraal gecleard otc-derivatencontract een betaling of een levering behalve de stelling en inning van marges in gang zet;
 - d) indien de initiële marge wordt berekend overeenkomstig de standaardbenadering waarvan sprake in artikel 11, lid 1, en een bestaand contract vanwege de verminderde tijd tot de vervaldag in termen van de activacategorie waarvan sprake in bijlage IV, punt 1, wordt heringedeeld;
 - e) indien in de voorafgaande tien werkdagen geen berekening is uitgevoerd.
3. Voor het bepalen van de berekeningsdatum met betrekking tot initiële en variatiemarge, geldt het volgende:
 - a) indien twee tegenpartijen in dezelfde tijdzone zijn gevestigd, is de berekening gebaseerd op het samenstel van verrekenbare transacties van de voorgaande werkdag;
 - b) indien twee tegenpartijen zich niet in dezelfde tijdzone bevinden, is de berekening gebaseerd op de transacties in het samenstel van verrekenbare transacties die zijn aangegaan vóór 16.00 uur van de voorgaande werkdag van de tijdzone waar het het eerst 16.00 uur is.

Artikel 10

Berekening van variatiemarge

Het bedrag aan variatiemarge die door een tegenpartij moet worden geïnd is de aggregatie van de waarden berekend in overeenstemming met artikel 11, lid 2, van Verordening (EU) nr. 648/2012 van alle contracten in het samenstel van verrekenbare transacties, min de waarde van alle eerder geïnde variatiemarge, min de nettowaarde van elk contract in het samenstel van verrekenbare transacties op het punt van aangaan van het contract, en plus de waarde van alle eerder gestelde variatiemarge.

Artikel 11

Berekening van initiële marge

1. Tegenpartijen berekenen het bedrag aan initiële marge die moet worden geïnd met behulp van de standaardbenadering als beschreven in bijlage IV of de initiële margemodellen waarvan sprake in afdeling 4 of beide.

2. De inning van initiële marge wordt uitgevoerd zonder verrekening van de initiële margebedragen tussen de twee tegenpartijen.
3. Indien tegenpartijen gebruikmaken van zowel de geharmoniseerde benadering vervat in bijlage IV als de initiële margemodellen bedoeld in afdeling 4 met betrekking tot hetzelfde samenstel van verrekenbare transacties, gebruiken zij deze consistent voor elk niet-centraal gecleard otc-derivatencontract.
4. Tegenpartijen die de initiële marge berekenen overeenkomstig afdeling 4 houden bij die berekening geen rekening met correlaties tussen de waarde van de niet-zekergestelde blootstelling en de zekerheden.
5. Tegenpartijen komen de methode overeen die elke tegenpartij gebruikt om de initiële marge te bepalen die zij moet innen, maar zijn niet verplicht om een gemeenschappelijke methodologie te gebruiken.
6. Indien één of beide tegenpartijen op een initiële margemodel steunen, worden zij het eens over het ingevolge afdeling 4 ontwikkelde model.

Artikel 12

Verstrekking van variatiemarge

1. De stellende tegenpartij verstrekt de variatiemarge als volgt:
 - a) binnen de werkdag die overeenstemt met de berekeningsdatum bepaald overeenkomstig artikel 9, lid 3;
 - b) indien de voorwaarden in lid 2 zijn vervuld, binnen twee werkdagen van de berekeningsdatum bepaald overeenkomstig artikel 9, lid 3.
2. De verstrekking van variatiemarge in overeenstemming met lid 1, onder b), mag slechts worden toegepast op het volgende:
 - a) samenstellen van verrekenbare transacties met derivatencontracten die niet onderworpen zijn aan initiële margevereisten overeenkomstig deze verordening, indien de stellende tegenpartij op of vóór de datum van berekening van de variatiemarge een voorschot aan toelaatbare zekerheden heeft verstrekt berekend op dezelfde manier als die welke geldt voor initiële marges overeenkomstig artikel 15, waarvoor de innende tegenpartij een margerisicoperiode (hierna „MPOR” genoemd) heeft gebruikt ten minste gelijk aan het aantal dagen tussen en inclusief de berekeningsdatum en de inningsdatum;
 - b) samenstellen van verrekenbare transacties met contracten onderworpen aan initiële margevereisten overeenkomstig deze verordening, indien de initiële marge op een van de volgende wijzen is aangepast:
 - i) door de MPOR waarvan sprake in artikel 15, lid 2, te verhogen met het aantal dagen tussen, en inclusief, de berekeningsdatum bepaald overeenkomstig artikel 9, lid 3, en de inningsdatum bepaald overeenkomstig lid 1 van dit artikel;
 - ii) door de initiële marge berekend overeenkomstig de standaardbenadering waarvan sprake in artikel 11 te verhogen met gebruikmaking van een adequate methodologie rekening houdend met een MPOR die wordt verhoogd met het aantal dagen tussen, en inclusief, de berekeningsdatum bepaald overeenkomstig artikel 9, lid 3, en de inningsdatum bepaald overeenkomstig lid 2 van dit artikel.

Voor de toepassing van punt a) kunnen, ingeval geen mechanisme voor scheiding is ingevoerd tussen de twee tegenpartijen, die tegenpartijen te verstrekken bedragen verrekenen.

3. In geval van een geschil over het bedrag aan verschuldigde variatiemarge verstrekken tegenpartijen in hetzelfde tijdsbestek waarvan sprake in lid 1 ten minste het deel van het bedrag aan variatiemarge dat niet wordt betwist.

Artikel 13

Verstrekking van initiële marge

1. De stellende tegenpartij verstrekt de initiële marge overeenkomstig afdeling 5.

2. De stellende tegenpartij verstrekt de initiële marge binnen de werkdag die overeenstemt met de berekeningsdatum bepaald overeenkomstig artikel 9, lid 3.

3. In geval van een geschil over het verschuldigde bedrag aan initiële marge verstrekken tegenpartijen ten minste het deel van het bedrag aan initiële marge dat niet wordt betwist binnen de werkdag die overeenstemt met de berekeningsdatum bepaald overeenkomstig artikel 9, lid 3.

AFDELING 4

Initiële margemodellen

Artikel 14

Algemene vereisten

1. Indien een tegenpartij gebruikmaakt van een initiële margemodel kan dit model worden ontwikkeld door elk van of beide tegenpartijen of door een derde agent.

Indien een tegenpartij gebruikmaakt van een initiële margemodel ontwikkeld door een derde agent blijft de tegenpartij verantwoordelijk voor het waarborgen dat dit model voldoet aan de vereisten waarvan sprake in deze afdeling.

2. Initiële margemodellen worden ontwikkeld op een wijze die alle significante risico's weergeeft die voortvloeien uit het aangaan van de niet-centraal geclarede otc-derivatencontracten die deel uitmaken van het samenstel van verrekenbare transacties, inclusief de aard, schaal en complexiteit van die risico's, en voldoen aan de volgende vereisten:

- a) het model omvat risicofactoren die overeenstemmen met de afzonderlijke valuta's waarin die contracten in het samenstel van verrekenbare transacties luiden;
- b) het model omvat renterisicofactoren die overeenstemmen met de afzonderlijke valuta's waarin die contracten in het samenstel van verrekenbare transacties luiden;
- c) de rentecurve wordt onderverdeeld in ten minste zes looptijdsegmenten met betrekking tot blootstellingen aan renterisico in de voornaamste valuta's en markten;
- d) het model geeft het risico weer van bewegingen tussen verschillende rentecurves en tussen verschillende looptijdsegmenten;
- e) het model omvat ten minste voor elk aandeel, elke aandelenindex, elke grondstof of elke grondstoffenindex die significant is voor die contracten afzonderlijke risicofactoren;
- f) het model geeft het risico weer dat binnen realistische marktscenario's voortvloeit uit minder liquide posities en posities met beperkte prijstransparantie;
- g) het model geeft het risico dat anders niet door andere functies van het model wordt weergegeven weer dat voortvloeit uit derivatencontracten waarbij de onderliggende activaklasse krediet is;
- h) het model geeft het risico weer van bewegingen tussen vergelijkbare, maar niet identieke, onderliggende risicofactoren en de blootstelling aan veranderingen in waarden uit hoofde van looptijd mismatches;
- i) het model geeft belangrijke niet-lineaire afhankelijkheden weer;
- j) het model omvat methodologieën ten behoeve van backtesting, waaronder statistische tests van de prestaties van het model;
- k) het model bepaalt welke gebeurtenissen een modelwijziging, kalibratie of andere remediërende actie in gang zetten.

3. De risicobeheerprocedures waarvan sprake in artikel 2, lid 1, waarborgen dat de prestaties van het model voortdurend worden gemonitord, onder meer door het model ten minste om de drie maanden te backtesten.

Voor de toepassing van de eerste alinea omvat backtesting een vergelijking tussen de waarden die het model produceert en de gerealiseerde marktwaarden van de niet-centraal geclarede otc-derivaten in het samenstel van verrekenbare transacties.

4. De risicobeheerprocedures waarvan sprake in artikel 2, lid 1, beschrijven de gebruikte methodologieën voor het uitvoeren van backtesting, met inbegrip van statistische prestatietests.
5. De risicobeheerprocedures waarvan sprake in artikel 2, lid 1, beschrijven welke resultaten van de backtesting zouden leiden tot een modelwijziging, herkalibratie of andere remediërende maatregelen.
6. De risicobeheerprocedures waarvan sprake in artikel 2, lid 1, waarborgen dat de tegenpartijen vastleggingen bijhouden over de resultaten van de backtesting waarvan sprake in lid 3 van dit artikel.
7. Tegenpartijen verstrekken alle informatie die noodzakelijk is voor het uitleggen van de berekening van een gegeven waarde van het initiële margemodel aan de andere tegenpartij zodanig dat een goed geïnformeerde derde die berekening zou kunnen controleren.
8. Het initiële margemodel geeft parameteronzekerheid, correlatie, basisrisico en gegevenskwaliteit prudent weer.

Artikel 15

Betrouwbaarheidsinterval en MPOR

1. De aangenomen variaties in de waarde van de niet-centraal geclarede contracten binnen het samenstel van verrekenbare transacties voor de berekening van initiële marge met behulp van een initiële margemodel zijn gebaseerd op een eenzijdig betrouwbaarheidsinterval van 99 procent over een MPOR van ten minste tien dagen.
2. De MPOR voor de berekening van initiële marges met behulp van een initiële margemodel waarvan sprake in lid 1 omvat:
 - a) de periode die kan verstrijken vanaf de laatste marge-uitwisseling van variatiemarge tot de wanbetaling van de tegenpartij;
 - b) de geschatte periode die nodig is voor de vervanging van de niet-centraal geclarede otc-derivatencontracten binnen het samenstel van verrekenbare transacties of het hedgen van de risico's die eruit voortkomen, rekening houdend met de mate van liquiditeit van de markt waarop deze soorten contracten worden verhandeld, het totale volume van de niet-centraal geclarede otc-derivatencontracten in die markt en het aantal deelnemers aan die markt.

Artikel 16

Kalibratie van de parameters van het model

1. In initiële margemodellen gebruikte parameters worden ten minste jaarlijks gekalibreerd op basis van historische gegevens over ten minste drie jaar en ten hoogste vijf jaar.
2. De gegevens die worden gebruikt voor het kalibreren van de parameters van initiële margemodellen omvatten de meest recente ononderbroken periode vanaf de datum waarop de in lid 1 bedoelde kalibratie wordt uitgevoerd en ten minste 25 % van die gegevens zijn representatief voor een periode van significante financiële stress (hierna „stressgegevens” genoemd).
3. Indien stressgegevens waarvan sprake in lid 2 niet ten minste 25 % uitmaken van de gegevens die in het initiële margemodel zijn gebruikt, worden de minst recente gegevens van de historische gegevens waarvan sprake in lid 1 vervangen door gegevens uit een periode van significante financiële stress, totdat het totale percentage stressgegevens ten minste 25 % bedraagt van alle gegevens die in het initiële margemodel zijn gebruikt.

4. De periode van significante financiële stress ten behoeve van het kalibreren van de parameters wordt vastgesteld en afzonderlijk toegepast voor ten minste elk van de activaklassen waarvan sprake in artikel 17, lid 2.
5. De parameters worden gekalibreerd met gebruikmaking van gelijk gewogen gegevens.
6. De parameters kunnen worden gekalibreerd voor kortere perioden dan de MPOR bepaald overeenkomstig artikel 15. Indien kortere periodes worden gebruikt, worden de parameters aan de hand van een adequate methodologie aan die MPOR aangepast.
7. Tegenpartijen beschikken over schriftelijk vastgelegde gedragslijnen waarin de omstandigheden worden beschreven die een meer frequente kalibratie in gang zetten.
8. Tegenpartijen stellen procedures in met betrekking tot het aanpassen van de waarde van de marges die moeten worden uitgewisseld ingevolge een wijziging van de parameters vanwege een wijziging van de marktvoorwaarden. Die procedures voorzien erin dat tegenpartijen de bijkomende initiële marge als gevolg van die wijziging van de parameters kunnen uitwisselen over een periode van één tot dertig werkdagen.
9. Tegenpartijen stellen procedures in ten aanzien van de kwaliteit van de gegevens die in het model worden gebruikt in overeenstemming met lid 1, inclusief de selectie van adequate gegevensaanbieders en de opschoning en interpolatie van die gegevens.
10. Vervangende waarden voor de gegevens die in initiële margemodellen worden gebruikt, mogen alleen worden gebruikt indien aan beide volgende voorwaarden is voldaan:
 - a) de beschikbare gegevens zijn ontoereikend of geven de echte volatiliteit van een otc-derivatencontract of portefeuille van otc-derivatencontracten in het samenstel van verrekenbare transacties niet weer;
 - b) de proxy's leiden tot een conservatief margeniveau.

Artikel 17

Diversificatie, afdekking en risicocompensaties in onderliggende klassen

1. Initiële margemodellen omvatten alleen niet-centraal gelearde otc-derivatencontracten binnen hetzelfde samenstel van verrekenbare transacties. Initiële margemodellen kunnen zorgen voor diversificatie, hedging en risiconutralisatie uit hoofde van de risico's van de contracten binnen hetzelfde samenstel van verrekenbare transacties, mits de diversificatie, hedging of risiconutralisatie alleen met dezelfde onderliggende activaklasse waarvan sprake in lid 2 wordt uitgevoerd.
2. Voor de toepassing van lid 1 kunnen diversificatie, hedging en risiconutralisatie alleen worden uitgevoerd binnen de volgende onderliggende activaklassen:
 - a) rentevoeten, valuta en inflatie,
 - b) eigenvermogensinstrumenten,
 - c) krediet,
 - d) grondstoffen en goud,
 - e) andere.

Artikel 18

Kwalitatieve vereisten

1. Tegenpartijen stellen een intern governanceproces in voor de continue beoordeling van de adequatie van het initiële margemodel, inclusief al het volgende:
 - a) een initiële validatie van het model door daarvoor gekwalificeerde personen die onafhankelijk zijn van de personen die het model ontwikkelen;
 - b) een follow-upvalidering telkens wanneer een significante wijziging wordt aangebracht in het initiële margemodel en ten minste jaarlijks;

- c) een regelmatig auditproces om het volgende te beoordelen:
 - i) de integriteit en betrouwbaarheid van de gegevensbronnen;
 - ii) het beheerinformatiesysteem om het model uit voeren;
 - iii) de nauwkeurigheid en volledigheid van de gebruikte gegevens;
 - iv) de nauwkeurigheid en adequatie van de aannames inzake volatiliteit en correlatie.
- 2. De documentatie van de risicobeheerprocedures waarvan sprake in artikel 2, lid 2, onder b), met betrekking tot het initiële margemodel voldoet aan alle volgende voorwaarden:
 - a) zij biedt een goed geïnformeerde derde de mogelijkheid om inzicht te verkrijgen in de opzet en de operationele bijzonderheden van het initiële margemodel;
 - b) zij bevat de belangrijkste aannames en de beperkingen van het initiële margemodel;
 - c) zij omschrijft de omstandigheden waaronder de aannames van het initiële margemodel niet langer geldig zijn.
- 3. Tegenpartijen documenteren alle wijzigingen in het initiële margemodel. Die documentatie detailleert ook de resultaten van de validaties waarvan sprake in lid 1 die na die wijzigingen zijn uitgevoerd.

AFDELING 5

Beheer en scheiding van zekerheden

Artikel 19

Beheer en scheiding van zekerheden

- 1. De in artikel 2, lid 2, onder c), bedoelde procedures omvatten het volgende:
 - a) een dagelijkse waardering van de gehouden zekerheden in overeenstemming met afdeling 6;
 - b) de wettelijke regelingen en een zekerhedenhoudersstructuur waardoor toegang mogelijk is tot de ontvangen zekerheden indien deze door een derde worden gehouden;
 - c) indien initiële marge door de zekerheidsgever wordt gehouden, dat de zekerheden worden gehouden op bewaarnereningsrekeningen die buiten insolventies vallen;
 - d) dat niet-contante initiële marge wordt bewaard overeenkomstig de leden 3 en 4;
 - e) dat als initiële marge geïnde contanten worden bewaard op liquiditeitsrekeningen bij centrale banken of kredietinstellingen die voldoen aan alle volgende voorwaarden:
 - i) zij hebben een vergunning overeenkomstig Richtlijn 2013/36/EU of hebben een vergunning in een derde land waarvan de toezicht- en regelgevingsstelsels gelijkwaardig zijn bevonden in overeenstemming met artikel 142, lid 2, van Verordening (EU) nr. 575/2013;
 - ii) zij zijn de stellende noch de innende tegenpartijen, en maken evenmin deel uit van dezelfde groep als een van de tegenpartijen;
 - f) de beschikbaarheid van niet-gebruikte zekerheden voor de curator of een andere insolventiefunctionaris van de wanbetalende tegenpartij;
 - g) de initiële marge is vrij en tijdig overdraagbaar aan de stellende tegenpartij in geval van wanbetaling van de innende tegenpartij;

- h) dat andere zekerheden dan contanten overdraagbaar zijn en niet onderworpen zijn aan regelgevings- of wettelijke beperkingen of aanspraken van een derde, inclusief die van de curator van de innende tegenpartij of derde bewaarnemer, behalve pandrechten voor vergoedingen en lasten in verband met het aanbieden van de bewaarrekeningen en behalve pandrechten waaraan alle effecten in een clearingsysteem waarin dergelijke zekerheden kunnen worden gehouden systematisch worden onderworpen;
- i) dat alle niet-gebruikte zekerheden volledig aan de stellende tegenpartij wordt teruggegeven, met uitzondering van kosten en lasten in verband met het innen en houden van de zekerheden.
2. Alle zekerheden die als initiële of variatiemarge zijn gesteld, mogen door alternatieve zekerheden worden vervangen indien aan alle volgende voorwaarden is voldaan:
- a) de vervanging gebeurt overeenkomstig de voorwaarden van de overeenkomst tussen de tegenpartijen waarvan sprake in artikel 3;
- b) de alternatieve zekerheden zijn toelaatbaar overeenkomstig afdeling 2;
- c) de waarde van de alternatieve zekerheden is toereikend om aan alle margevereisten te voldoen na toepassing van enige relevante haircut.
3. Initiële marge wordt beschermd tegen de wanbetaling of insolventie van de innende tegenpartij door deze te scheiden op een of beide van de volgende wijzen:
- a) in de boeken en vastleggingen van een derde houder of bewaarnemer;
- b) via andere juridisch bindende regelingen.
4. Tegenpartijen zorgen ervoor dat andere zekerheden dan contanten die als initiële marge worden uitgewisseld als volgt worden gescheiden:
- a) indien zekerheden door de innende tegenpartij voor eigen rekening en risico worden gehouden, worden zij gescheiden van de rest van de eigen activa van de innende tegenpartij;
- b) indien zekerheden door de stellende tegenpartij niet voor eigen rekening en risico worden gehouden, worden zij gescheiden van de rest van de eigen activa van de stellende tegenpartij;
- c) indien zekerheden worden gehouden in de boeken en vastleggingen van een bewaarnemer of een andere derde houder worden deze gescheiden van de eigen activa van die derde houder of bewaarnemer.
5. Indien niet-contante zekerheden door de innende partij of door een derde houder of bewaarnemer worden gehouden, biedt de innende tegenpartij de stellende tegenpartij altijd de optie haar zekerheden van de activa van andere stellende tegenpartijen te scheiden.
6. Tegenpartijen verrichten een onafhankelijk juridische onderzoek om na te gaan of de scheidingsregelingen voldoen aan de vereisten bedoeld in lid 1, onder g), en de leden 3, 4 en 5. Dat juridisch onderzoek kan worden verricht door een onafhankelijke interne afdeling of door een onafhankelijke derde.
7. Tegenpartijen leveren aan hun bevoegde autoriteiten bewijs van de naleving van lid 6 met betrekking tot elk relevant rechtsgebied en stellen op verzoek van een bevoegde autoriteit gedragslijnen in die waarborgen dat de naleving ononderbroken wordt beoordeeld.
8. Voor de toepassing van lid 1, onder e), beoordelen de tegenpartijen de kredietkwaliteit van de daarin bedoelde kredietinstelling met behulp van een methodologie die niet enkel of werktuiglijk op externe kredietkwaliteitsbeoordelingen steunt.

Artikel 20

Behandeling van geïnde initiële marges

1. De innende tegenpartij mag als initiële marge geïnde zekerheden niet herhypothekeren, herbelenen of anderszins hergebruiken.
2. Niettegenstaande lid 1 kan een derde houder de in contanten ontvangen initiële marge voor herbeleggingsdoel-einden gebruiken.

AFDELING 6

Waardering van zekerheden

Artikel 21

Berekening van de aangepaste waarde van zekerheden

1. Tegenpartijen passen de waarde van geïnde zekerheden aan in overeenstemming met de in bijlage II beschreven methodologie of een methodologie waarbij gebruik wordt gemaakt van eigen volatiliteitsschattingen overeenkomstig artikel 22.
2. Bij de aanpassing van de waarde van zekerheden ingevolge lid 1 kunnen tegenpartijen het wisselkoersrisico uit hoofde van posities in valuta's buiten beschouwing laten die zijn onderworpen aan een juridisch afdwingbare internationale overeenkomst en de variatie beperken van die posities ten opzichte van andere onder dezelfde overeenkomst vallende valuta's.

Artikel 22

Eigen schattingen van de aangepaste waarde van zekerheden

1. Tegenpartijen passen de waarde van geïnde zekerheden aan met gebruikmaking van eigen volatiliteitsschattingen in overeenstemming met bijlage III.
2. Tegenpartijen actualiseren hun datasets en berekenen de eigen volatiliteitsschattingen waarvan sprake in artikel 21 telkens wanneer het volatiliteitsniveau van de marktprijzen materieel verandert en tenminste driemaandelijks.
3. Voor de toepassing van lid 2 bepalen tegenpartijen vooraf de volatiliteitsniveaus die een herberekening van de haircuts waarvan sprake in bijlage III in gang zetten.
4. De procedures waarvan sprake in artikel 2, lid 2, onder d), omvatten gedragslijnen om de berekening van de eigen volatiliteitsschattingen en de integratie van die schattingen in het risicobeheerproces van die tegenpartij te monitoren.
5. De gedragslijnen waarvan sprake in lid 4 zijn onderworpen aan een intern onderzoek dat al het volgende omvat:
 - a) ten minste jaarlijks, de integratie van de schattingen in het risicobeheerproces van de tegenpartij;
 - b) de integratie van geschatte haircuts in het dagelijkse risicobeheer;
 - c) de validatie van alle significante wijzigingen in het proces voor de berekening van de schattingen;
 - d) de controle van de consistentie, tijdigheid en betrouwbaarheid van de gegevensbronnen die worden gebruikt voor de berekening van de schattingen;
 - e) de accuraatheid en juistheid van de aannames over volatiliteit.
6. Het in lid 5 bedoelde onderzoek wordt regelmatig uitgevoerd binnen het interne auditingproces van de tegenpartij.

HOOFDSTUK II

SPECIFIEKE BEPALINGEN BETREFFENDE RISICOBEEHEERPROCEDURES

AFDELING 1

Vrijstellingen

Artikel 23

CTP's met een vergunning als kredietinstelling

In afwijking van artikel 2, lid 2, kunnen tegenpartijen in hun risicobeheerprocedures regelen dat geen zekerheden worden uitgewisseld met betrekking tot niet-centraal geclarede otc-derivatencontracten die zijn aangegaan met CTP's met een vergunning als kredietinstelling overeenkomstig Richtlijn 2013/36/EU.

*Artikel 24***Niet-financiële tegenpartijen en tegenpartijen uit derde landen**

In afwijking van artikel 2, lid 2, kunnen tegenpartijen in hun risicobeheerprocedures regelen dat geen zekerheden worden uitgewisseld met betrekking tot niet-centraal geclarede otc-derivatencontracten die zijn aangegaan met niet-financiële tegenpartijen die niet voldoen aan de voorwaarden van artikel 10, lid 1, onder b), van Verordening (EU) nr. 648/2012, of met in een derde land gevestigde niet-financiële entiteiten die niet aan de voorwaarden van artikel 10, lid 1, onder b), van Verordening (EU) nr. 648/2012 zouden voldoen als zij in de Unie waren gevestigd.

*Artikel 25***Minimumoverdrachtbedrag**

1. In afwijking van artikel 2, lid 2, mogen tegenpartijen in hun risicobeheerprocedures regelen dat geen zekerheden van een tegenpartij worden geïnd indien het verschuldigde bedrag sedert de laatste inning van zekerheden gelijk is aan of lager dan het bedrag dat door de tegenpartijen is overeengekomen (hierna „minimumoverdrachtbedrag” genoemd).

Het minimumoverdrachtbedrag mag niet groter zijn dan 500 000 EUR of het gelijkwaardig bedrag in een andere valuta.

2. Indien tegenpartijen het eens worden over een minimumoverdrachtbedrag wordt het bedrag aan verschuldigde zekerheden berekend als de som van:

- a) de verschuldigde variatiemarge sedert de laatste inning ervan, berekend overeenkomstig artikel 10, inclusief overtollige zekerheden;
- b) de verschuldigde initiële marge sedert de laatste inning ervan, berekend overeenkomstig artikel 11, inclusief overtollige zekerheden.

3. Indien het verschuldigde bedrag aan zekerheden groter is dan het door de tegenpartijen overeengekomen minimumoverdrachtbedrag, int de innende tegenpartij het volledige verschuldigde bedrag aan zekerheden zonder aftrek van het minimumoverdrachtbedrag.

4. Tegenpartijen kunnen het eens worden over afzonderlijke minimumoverdrachtbedragen voor initiële en variatiemarges, op voorwaarde dat de som van die minimumoverdrachtbedragen lager is dan of gelijk aan 500 000 EUR of het gelijkwaardig bedrag in een andere valuta.

5. Indien tegenpartijen het eens zijn over afzonderlijke minimumoverdrachtbedragen overeenkomstig lid 4, int de innende tegenpartij het volledige verschuldigde bedrag aan initiële of variatiemarge zonder aftrek van die minimumoverdrachtbedragen indien het bedrag aan verschuldigde initiële of variatiemarge groter is dan het minimumoverdrachtbedrag.

*Artikel 26***Margeberekening met tegenpartijen van een derde land**

Indien een tegenpartij is gevestigd in een derde land, kunnen tegenpartijen marges berekenen op basis van een samenstel van verrekenbare transacties dat de volgende soorten contracten omvat:

- a) niet-centraal geclarede otc-derivaten onderworpen aan margevereisten overeenkomstig deze verordening;
- b) contracten die aan beide volgende voorwaarden voldoen:
 - i) zij gelden als niet-centraal geclarede otc-derivaten volgens de regelgeving die geldt voor de tegenpartij die gevestigd is in een derde land;
 - ii) zij zijn onderworpen aan margeregels in de regelgeving die geldt voor de tegenpartij die gevestigd is in een derde land.

AFDELING 2

Vrijstellingen bij het berekenen van niveaus van initiële marge

Artikel 27

Deviezencontracten

In afwijking van artikel 2, lid 2, kunnen tegenpartijen in hun risicobeheerprocedures regelen dat geen initiële marges worden geïnd met betrekking tot:

- a) fysiek afgewikkelde otc-derivatencontracten waarbij enkel twee verschillende valuta's worden uitgewisseld op een specifieke datum in de toekomst tegen een vaste koers overeengekomen op de transactiedatum van het contract dat van toepassing is op de uitwisseling (hierna „deviezenforwards” genoemd);
- b) fysiek afgewikkelde otc-derivatencontracten waarbij enkel twee verschillende valuta's worden uitgewisseld op een specifieke datum tegen een vaste koers die is overeengekomen op de transactiedatum van het contract met betrekking tot de uitwisseling, en een omgekeerde uitwisseling van de twee valuta's op een latere datum tegen een vaste koers die eveneens is overeengekomen op de transactiedatum van het contract dat van toepassing is op de uitwisseling (hierna „deviezenswaps” genoemd);
- c) de uitwisseling van de hoofdsom van niet-centraal gelearde otc-derivatencontracten op grond waarvan tegenpartijen alleen de hoofdsom en alle rentebetalingen in één valuta uitwisselen voor de hoofdsom en alle rentebetalingen in een andere valuta op bepaalde tijdstippen volgens een vastgestelde formule (hierna „valutaswap” genoemd).

Artikel 28

Drempel op basis van een notioneel bedrag

1. In afwijking van artikel 2, lid 2, kunnen tegenpartijen in hun risicobeheerprocedures regelen dat initiële marges niet worden geïnd voor alle nieuwe otc-derivatencontracten die binnen een kalenderjaar worden afgesloten indien het geaggregeerd gemiddeld notioneel bedrag aan niet-centraal gelearde otc-derivaten van één van de twee tegenpartijen voor de maanden maart, april en mei van het voorgaande jaar aan het einde van de maand minder dan 8 miljard EUR bedraagt.

het geaggregeerd gemiddeld notioneel bedrag aan het einde van de maand waarvan sprake in de eerste alinea wordt berekend op het niveau van de tegenpartij of op groepsniveau indien de tegenpartij tot een groep behoort.

2. Indien een tegenpartij tot een groep behoort, omvat de berekening van het geaggregeerd gemiddeld notioneel bedrag aan het einde van de maand van de groep alle niet-centraal gelearde otc-derivatencontracten van de groep, inclusief alle niet-centraal gelearde otc-derivatencontracten binnen de groep.

Voor de toepassing van de eerste alinea worden otc-derivatencontracten die interne transacties zijn slechts eenmaal in aanmerking genomen.

3. Icbe's met een vergunning overeenkomstig Richtlijn 2009/65/EG en alternatieve beleggingsfondsen beheerd door beheerders van alternatieve beleggingsfondsen met een vergunning of registratie overeenkomstig Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad ⁽¹⁾ worden als aparte entiteiten beschouwd en afzonderlijk behandeld bij de toepassing van de in lid 1 bedoelde drempels indien aan de volgende voorwaarden is voldaan:

- a) de fondsen zijn aparte gescheiden pools van activa ten behoeve van insolventie of faillissement van het fonds;
- b) de gescheiden pools van activa worden niet zekergesteld, gegarandeerd of anderszins financieel ondersteund door andere beleggingsfondsen of hun beheerders.

⁽¹⁾ Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 (PBL 174 van 1.7.2011, blz. 1).

*Artikel 29***Drempel op basis van initiële marges**

1. In afwijking van artikel 2, lid 2, kunnen tegenpartijen in hun risicobeheerprocedures regelen dat geïnde initiële marge met een bedrag van maximaal 50 miljoen EUR in geval van de punten a) en b) van dit lid of 10 miljoen EUR in geval van punt c) wordt verminderd indien:

- a) geen van de tegenpartijen tot een groep behoort;
- b) de tegenpartijen deel uitmaken van verschillende groepen;
- c) beide tegenpartijen tot dezelfde groep behoren.

2. Indien een tegenpartij geen initiële marges uit overeenkomstig lid 1, onder b), omvatten de risicobeheerprocedures waarvan sprake in artikel 2, lid 1, bepalingen inzake monitoring, op groepsniveau, of die drempel wordt overschreden en bepalingen met betrekking tot het bijhouden van adequate vastleggingen van de blootstellingen van de groep aan elke tegenpartij in dezelfde groep.

3. Icbe's met een vergunning overeenkomstig Richtlijn 2009/65/EG en alternatieve beleggingsfondsen beheerd door beheerders van alternatieve beleggingsfondsen met een vergunning of registratie overeenkomstig Richtlijn 2011/61/EU worden als aparte entiteiten beschouwd en afzonderlijk behandeld bij de toepassing van de in lid 1 bedoelde drempels indien aan de volgende voorwaarden is voldaan:

- a) de fondsen gelden als aparte gescheiden pools van activa bij de behandeling van de insolventie of het faillissement van het fonds;
- b) de gescheiden pools van activa worden niet zekergesteld, gegarandeerd of anderszins financieel ondersteund door andere beleggingsfondsen of hun beheerders.

*AFDELING 3***Vrijstellingen van het vereiste om initiële of variatiemarge te stellen of te innen***Artikel 30***Behandeling van derivaten in verband met gedekte obligaties voor afdekkingdoeleinden**

1. In afwijking van artikel 2, lid 2, en indien aan de voorwaarden beschreven in lid 2 van dit artikel is voldaan, kunnen tegenpartijen in hun risicobeheerprocedures in het volgende voorzien met betrekking tot otc-derivatencontracten die in verband met gedekte obligaties worden afgesloten:

- a) variatiemarge wordt niet gesteld door de emittent van de gedekte obligatie of de garanti pool, maar wordt in contanten van de tegenpartij geïnd en wanneer verschuldigd aan de tegenpartij teruggegeven;
- b) initiële marge wordt niet gesteld of geïnd.

2. Lid 1 is van toepassing indien aan alle volgende voorwaarden is voldaan:

- a) het otc-derivatencontract wordt niet beëindigd in geval van afwikkeling of insolventie van de emittent van de gedekte obligatie of garanti pool;
- b) de tegenpartij bij het otc-derivaat dat met emittenten van gedekte obligaties of met garanti pools voor gedekte obligaties is afgesloten, is ten minste van gelijke rang als de houders van de gedekte obligaties, behalve indien de tegenpartij bij het otc-derivaat dat met emittenten van gedekte obligaties of met garanti pools voor gedekte obligaties wordt afgesloten de wanbetalende of de getroffen partij is, dan wel van deze rang afziet;

- c) het otc-derivatencontract is in de garantiepool van de gedekte obligatie geregistreerd of vastgelegd overeenkomstig de nationale wetgeving betreffende gedekte obligaties;
- d) het otc-derivatencontract wordt alleen gebruikt voor het afdekken van rente- of valutamismatches van de garantiepool met betrekking tot de gedekte obligatie;
- e) het samenstel van verrekenbare transacties omvat geen otc-derivatencontracten die geen verband houden met de garantiepool van de gedekte obligatie;
- f) de gedekte obligatie waarmee het otc-derivatencontract verband houdt, voldoet aan de vereisten van artikel 129, leden 1, 2 en 3, van Verordening (EU) nr. 575/2013;
- g) de garantiepool van de gedekte obligatie waarmee het otc-derivatencontract verband houdt, is op grond van de regelgeving onderworpen aan een zekerheidstellingsvereiste van ten minste 102 %.

Artikel 31

Behandeling van derivaten met tegenpartijen in derde landen waar de juridische afdwingbaarheid van verrekeningsovereenkomsten of zekerhedenbescherming niet kan worden gewaarborgd

1. In afwijking van artikel 2, lid 2, kunnen in de Unie gevestigde tegenpartijen in hun risicobeheerprocedures regelen dat geen variatie- en initiële marges dienen te worden gesteld voor niet-centraal gelearde otc-contracten die worden gesloten met tegenpartijen die zijn gevestigd in een derde land waarvoor elk van het volgende geldt:

- a) het in artikel 2, lid 3, bedoeld juridisch onderzoek bevestigt dat de verrekeningsovereenkomst en, indien gebruikt, de overeenkomst inzake uitwisseling van zekerheden niet te allen tijde met zekerheid juridisch kan worden afgedwongen;
- b) het in artikel 19, lid 6, bedoeld juridisch onderzoek bevestigt dat de scheidingsvereisten waarvan sprake in artikel 19, leden 3, 4 en 5, niet kunnen worden vervuld.

Voor de toepassing van de eerste alinea innen in de Unie gevestigde tegenpartijen marge op brutobasis.

2. In afwijking van artikel 2, lid 2, kunnen in de Unie gevestigde tegenpartijen in hun risicobeheerprocedures regelen dat geen variatie- en initiële marges dienen te worden gesteld voor contracten die worden gesloten met tegenpartijen die zijn gevestigd in een derde land indien alle volgende voorwaarden gelden:

- a) lid 1, onder a), en, indien toepasselijk, onder b), is van toepassing;
- b) de juridische onderzoeken waarvan sprake in lid 1, onder a) en b), bevestigen dat het innen van zekerheden in overeenstemming met deze verordening niet mogelijk is, zelfs niet op brutobasis;
- c) de ratio berekend overeenkomstig lid 3 is kleiner dan 2,5 %.

3. De ratio waarvan sprake in lid 2, onder c), is het resultaat van het delen van het bedrag dat resulteert uit punt a) van dit lid door het bedrag dat resulteert uit punt b):

- a) de som van de notionele bedragen van alle uitstaande otc-derivatencontracten van de groep waartoe de tegenpartij behoort die zijn gesloten na de inwerkingtreding van deze verordening en waarvoor geen marge is geïnd van tegenpartijen gevestigd in een derde land waarop punt b) van lid 2 van toepassing is;
- b) de som van de notionele bedragen van alle uitstaande otc-derivatencontracten van de groep waartoe de tegenpartij behoort, met uitzondering van otc-derivaten die intragroeptransacties zijn.

HOOFDSTUK III

INTRAGROEPDERIVATENCONTRACTEN

AFDELING 1

Procedures met betrekking tot tegenpartijen en bevoegde autoriteiten bij het aanvragen van vrijstellingen voor intragroepderivatencontracten

Artikel 32

Procedures met betrekking tot tegenpartijen en relevante bevoegde autoriteiten

1. De aanvraag of kennisgeving door een tegenpartij bij de bevoegde autoriteit overeenkomstig artikel 11, leden 6 tot en met 10, van Verordening (EU) nr. 648/2012 wordt geacht te zijn ontvangen wanneer de bevoegde autoriteit alle volgende informatie ontvangt:

- a) alle informatie die noodzakelijk is om te beoordelen of de voorwaarden gespecificeerd in artikel 11, leden 6, 7, 8, 9 of 10, al naar het geval, van Verordening (EU) nr. 648/2012 zijn vervuld;
- b) de informatie en documenten waarvan sprake in artikel 18, lid 2, van Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 149/2013 ⁽¹⁾.

2. Indien een bevoegde autoriteit bepaalt dat verdere informatie vereist is om na te gaan of aan de in lid 1, onder a), bedoelde voorwaarden is voldaan, verstrekt zij een schriftelijk verzoek om informatie aan de tegenpartij.

3. Een besluit van een bevoegde autoriteit op grond van artikel 11, lid 6, van Verordening (EU) nr. 648/2012, wordt binnen drie maanden na ontvangst van alle in lid 1 bedoelde informatie aan de tegenpartij meegedeeld.

4. Indien een bevoegde autoriteit tot een positief besluit komt op grond van artikel 11, leden 6, 8 of 10, van Verordening (EU) nr. 648/2012, deelt zij dat positief besluit schriftelijk aan de tegenpartij mee, onder vermelding van ten minste het volgende:

- a) of het om een volledige dan wel een gedeeltelijke vrijstelling gaat;
- b) in geval van een gedeeltelijke vrijstelling, een duidelijke opgave van de beperkingen van de vrijstelling.

5. Indien een bevoegde autoriteit tot een negatief besluit komt op grond van artikel 11, leden 6, 8 of 10, van Verordening (EU) nr. 648/2012 of bezwaar maakt tegen een kennisgeving op grond van artikel 11, leden 7 of 9, van die verordening, deelt zij dat negatief besluit of bezwaar schriftelijk aan de tegenpartij mee, onder vermelding van ten minste het volgende:

- a) de voorwaarden van artikel 11, leden 6, 7, 8, 9 of 10, al naar het geval, van Verordening (EU) nr. 648/2012 die niet zijn vervuld;
- b) een samenvatting van de redenen om aan te nemen dat die voorwaarden niet zijn vervuld.

6. Indien een van de bevoegde autoriteiten die in kennis zijn gesteld op grond van artikel 11, lid 7, van Verordening (EU) nr. 648/2012 van oordeel is dat de voorwaarden waarvan sprake in artikel 11, lid 7, eerste alinea, onder a) of b), van die verordening niet zijn vervuld, stelt zij de andere bevoegde autoriteit daarvan binnen twee maanden na ontvangst van de kennisgeving in kennis.

7. De bevoegde autoriteiten stellen de niet-financiële tegenpartijen van het bezwaar waarvan sprake in lid 5 binnen drie maanden na ontvangst van de kennisgeving in kennis.

8. Een besluit van een bevoegde autoriteit op grond van artikel 11, lid 8, van Verordening (EU) nr. 648/2012 wordt binnen drie maanden na ontvangst van alle in lid 1 bedoelde informatie aan de in de Unie gevestigde tegenpartij meegedeeld.

⁽¹⁾ Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 149/2013 van de Commissie van 19 december 2012 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad met technische reguleringsnormen betreffende indirecte clearingregelingen, de clearingverplichting, het openbaar register, toegang tot een handelsplatform, niet-financiële tegenpartijen, risico-inperkingstechnieken voor niet door een CTP geclarede otc-derivatencontracten (PB L 52 van 23.2.2013, blz. 11).

9. Een besluit van de bevoegde autoriteit van een financiële tegenpartij waarvan sprake in artikel 11, lid 10, van Verordening (EU) nr. 648/2012 wordt aan de bevoegde autoriteit van de niet-financiële tegenpartij binnen twee maanden na de ontvangst van alle in lid 1 bedoelde informatie en aan de tegenpartijen binnen drie maanden na ontvangst van die informatie meegedeeld.

10. Tegenpartijen die een kennisgeving hebben verstrekt of een positief besluit hebben ontvangen overeenkomstig artikel 11, leden 6, 7, 8, 9 of 10, al naar het geval, van Verordening (EU) nr. 648/2012 stellen de relevante bevoegde autoriteit onverwijld in kennis van elke wijziging die gevolgen kan hebben voor de naleving van de voorwaarden als beschreven in die leden, al naar het geval. De bevoegde autoriteit kan bezwaar maken tegen de aanvraag tot vrijstelling of haar positief besluit intrekken na enige verandering in omstandigheden die van invloed kan zijn op de vervulling van die voorwaarden.

11. Indien door een bevoegde autoriteit een negatief besluit of bezwaar wordt meegedeeld, mag de relevante tegenpartij alleen een nieuwe aanvraag of kennisgeving indienen indien de omstandigheden die aan de basis lagen van het besluit of het bezwaar van de bevoegde autoriteit materieel zijn veranderd.

AFDELING 2

Toepasselijke criteria voor het aanvragen van vrijstellingen inzake intragroepderivatencontracten

Artikel 33

Toepasselijke criteria met betrekking tot juridische belemmeringen voor de onmiddellijke overdracht van eigen vermogen en terugbetaling van passiva

Een juridische belemmering voor de onmiddellijke overdracht van eigen vermogen of terugbetaling van passiva tussen de tegenpartijen waarvan sprake in artikel 11, leden 5 tot en met 10, van Verordening (EU) nr. 648/2012 wordt geacht te bestaan indien er daadwerkelijke of voorziene beperkingen van juridische aard zijn, inclusief een van het volgende:

- a) valuta- en wisselcontroles;
- b) een regelgevend, administratief, wettelijk of contractueel kader dat wederzijdse financiële steun verhindert of significante gevolgen heeft voor de overdracht van financiële middelen binnen de groep;
- c) elk van de voorwaarden inzake vroegtijdige interventie, herstel en afwikkeling waarvan sprake in Richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad ⁽¹⁾ is vervuld, als gevolg waarvan de bevoegde autoriteit een belemmering voor de onmiddellijke overdracht van eigen vermogen of terugbetaling van passiva voorziet;
- d) het bestaan van minderheidsbelangen die de besluitvormingsbevoegdheid beperken binnen entiteiten waaruit de groep bestaat;
- e) de aard van de juridische structuur van de tegenpartij, als omschreven in haar statuten, oprichtingsdocumenten en huishoudelijk reglement.

Artikel 34

Toepasselijke criteria met betrekking tot praktische belemmeringen voor de onmiddellijke overdracht van eigen vermogen en terugbetaling van passiva

Een praktische belemmering voor de onmiddellijke overdracht van eigen vermogen of terugbetaling van passiva tussen de tegenpartijen waarvan sprake in artikel 11, leden 5 tot en met 10, van Verordening (EU) nr. 648/2012 wordt geacht te bestaan indien er beperkingen van praktische aard zijn, inclusief een van de volgende:

- a) onvoldoende beschikbaarheid van onbezwaarde of liquide activa voor de relevante tegenpartij op de vervaldag;
- b) belemmeringen van operationele aard die dergelijke overdrachten of terugbetalingen op de vervaldag daadwerkelijk vertragen of verhinderen.

⁽¹⁾ Richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 82/891/EEG van de Raad en de Richtlijnen 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU en 2013/36/EU en de Verordeningen (EU) nr. 1093/2010 en (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 190).

HOOFDSTUK IV

OVERGANGS- EN SLOTBEPALINGEN

*Artikel 35***Overgangsbepalingen**

Tegenpartijen bedoeld in artikel 11, lid 3, van Verordening (EU) nr. 648/2012 kunnen de risicobeheerprocedures blijven toepassen die bij hen in werking zijn op de datum van toepassing van deze verordening ten aanzien van niet-centraal geclarede otc-derivatencontracten die zijn aangegaan tussen 16 augustus 2012 en de relevante toepassingsdatums van deze verordening.

*Artikel 36***Toepassing van artikel 9, lid 2, artikel 11, de artikelen 13 tot en met 18, artikel 19, lid 1, onder c), d) en f), artikel 19, lid 3, en artikel 20**

1. Artikel 9, lid 2, artikel 11, de artikelen 13 tot en met 18, artikel 19, lid 1, onder c), d) en f), artikel 19, lid 3, en artikel 20 zijn als volgt van toepassing:

- a) vanaf één maand na de datum van inwerkingtreding van deze verordening, indien beide tegenpartijen beschikken over of behoren tot groepen die elk een geaggregeerd gemiddeld notioneel bedrag aan niet-centraal geclarede otc-derivaten boven de 3 000 miljard EUR hebben;
- b) vanaf 1 september 2017, indien beide tegenpartijen beschikken over of behoren tot groepen die elk een geaggregeerd gemiddeld notioneel bedrag aan niet-centraal geclarede otc-derivaten boven de 2 250 miljard EUR hebben;
- c) vanaf 1 september 2018, indien beide tegenpartijen beschikken over of behoren tot groepen die elk een geaggregeerd gemiddeld notioneel bedrag aan niet-centraal geclarede otc-derivaten boven de 1 500 miljard EUR hebben;
- d) vanaf 1 september 2019, indien beide tegenpartijen beschikken over of behoren tot groepen die elk een geaggregeerd gemiddeld notioneel bedrag aan niet-centraal geclarede otc-derivaten boven de 750 miljard EUR hebben;
- e) vanaf 1 september 2020, indien beide tegenpartijen beschikken over of behoren tot groepen die elk een geaggregeerd gemiddeld notioneel bedrag aan niet-centraal geclarede otc-derivaten boven de 8 miljard EUR hebben;

2. In afwijking van lid 1 zijn, indien de voorwaarden van lid 3 van dit artikel vervuld zijn, artikel 9, lid 2, artikel 11, de artikelen 13 tot en met 18, artikel 19, lid 1, onder c), d) en f), artikel 19, lid 3, en artikel 20 als volgt van toepassing:

- a) drie jaar na de datum van inwerkingtreding van deze verordening, indien geen gelijkwaardigheidsbesluit ingevolge artikel 13, lid 2, van Verordening (EU) nr. 648/2012 voor de toepassing van artikel 11, lid 3, van die verordening is vastgesteld ten aanzien van het relevante derde land;
- b) de laatst vallende van de volgende datums indien een gelijkwaardigheidsbesluit ingevolge artikel 13, lid 2, van Verordening (EU) nr. 648/2012 voor de toepassing van artikel 11, lid 3, van die verordening is vastgesteld ten aanzien van het relevante derde land:
 - i) vier maanden na de datum van inwerkingtreding van het besluit vastgesteld ingevolge artikel 13, lid 2, van Verordening (EU) nr. 648/2012 voor de toepassing van artikel 11, lid 3, van die verordening ten aanzien van het relevante derde land;
 - ii) de toepasselijke datum bepaald ingevolge lid 1.

3. De afwijking waarvan sprake in lid 2 is alleen van toepassing indien tegenpartijen bij een niet-centraal geclareerd otc-derivatencontract aan alle volgende voorwaarden voldoen:

- a) de ene tegenpartij is in een derde land gevestigd en de andere in de Unie;
- b) de in een derde land gevestigde tegenpartij is een financiële of een niet-financiële tegenpartij;

- c) de in de Unie gevestigde tegenpartij is een van de volgende:
- i) een financiële tegenpartij, een niet-financiële tegenpartij, een financiële holding, een financiële instelling of een aan adequate prudentiële vereisten onderworpen onderneming die nevendiensten verricht, en de onder a) bedoelde tegenpartij van een derde land is een financiële tegenpartij;
 - ii) een financiële of een niet-financiële tegenpartij en de onder a) bedoelde tegenpartij van een derde land is een niet-financiële tegenpartij;
- d) beide tegenpartijen zijn overeenkomstig artikel 3, lid 3, van Verordening (EU) nr. 648/2012 op volledige basis in dezelfde consolidatie opgenomen;
- e) beide tegenpartijen zijn onderworpen aan adequate gecentraliseerde risicobeoordelings-, risicometings- en risicobeheersingsprocedures;
- f) de vereisten van hoofdstuk III zijn vervuld.

Artikel 37

Toepassing van de artikelen 9, lid 1, 10 en 12

1. De artikelen 9, lid 1, 10 en 12, zijn als volgt van toepassing:
- a) vanaf één maand na de datum van inwerkingtreding van deze verordening voor tegenpartijen die beide beschikken over of behoren tot groepen die elk een geaggregeerd gemiddeld notioneel bedrag aan niet-centraal geclearde otc-derivaten boven de 3 000 miljard EUR hebben;
 - b) vanaf 1 maart 2017 of, indien dit later is, één maand na de datum van inwerkingtreding van deze verordening voor andere tegenpartijen.
2. In afwijking van lid 1 zijn met betrekking tot contracten voor deviezenforwards waarvan sprake in artikel 27, onder a), de artikelen 9, lid 1, 10 en 12 van toepassing op de vroegst vallende van de volgende datums:
- a) 31 december 2018, indien de onder b) bedoelde verordening nog niet van toepassing is;
 - b) de datum van inwerkingtreding van de Gedelegeerde Verordening van de Commissie (*) tot bepaling van een aantal technische elementen met betrekking tot de definitie van financiële instrumenten wat betreft fysiek afgewikkelde deviezenforwards of, als deze later valt, de ingevolge lid 1 bepaalde datum.

Artikel 38

Toepassingsdatums voor bepaalde contracten

1. In afwijking van de artikelen 36, lid 1, en 37 zijn wat betreft alle niet-centraal geclearde otc-derivaten die aandelenopties of indexopties de artikelen waarvan sprake in de artikelen 36, lid 1, en 37 van toepassing vanaf drie jaar na de datum van inwerkingtreding van deze verordening.
2. In afwijking van de artikelen 36, lid 1, en 37 zijn, indien een in de Unie gevestigde tegenpartij een niet-gecleard otc-derivatencontract aangaat met een andere tegenpartij die deel uitmaakt van dezelfde groep, de artikelen waarvan sprake in de artikelen 36, lid 1, en 37 van toepassing vanaf de datums gespecificeerd in overeenstemming met die artikelen of vanaf 4 juli 2017, als deze later valt.

Artikel 39

Berekening van het geaggregeerd gemiddeld notioneel bedrag

1. Voor de toepassing van de artikelen 36 en 37 wordt het geaggregeerd gemiddeld notioneel bedrag waarvan sprake berekend als het gemiddelde van het bruto notioneel bedrag dat aan alle volgende voorwaarden voldoet:
- a) het is vastgelegd op de laatste werkdag van maart, april en mei van 2016 met betrekking tot tegenpartijen waarvan sprake in artikel 36, lid 1, onder a);

(*) C(2016) 2398 final.

- b) het is vastgelegd op de laatste werkdag van maart, april en mei van het jaar waarvan sprake in elk van de punten in artikel 36, lid 1;
- c) het omvat alle entiteiten van de groep;
- d) het omvat alle niet-centraal geclearde otc-derivatencontracten van de groep;
- e) het omvat alle niet-centraal geclearde intragroep-otc-derivatencontracten van de groep, waarbij elk contract eenmaal worden geteld.
2. Voor de toepassing van lid 1 worden icbe's met een vergunning overeenkomstig Richtlijn 2009/65/EG en alternatieve beleggingsfondsen beheerd door beheerders van alternatieve beleggingsfondsen met een vergunning of registratie overeenkomstig Richtlijn 2011/61/EU als aparte entiteiten beschouwd en afzonderlijk behandeld indien aan de volgende voorwaarden is voldaan:
- a) de fondsen zijn aparte gescheiden pools van activa ten behoeve van insolventie of faillissement van het fonds;
- b) de gescheiden pools van activa worden niet verzekerd, gegarandeerd of anderszins financieel ondersteund door andere beleggingsfondsen of hun beheerders.

Artikel 40

Inwerkingtreding

Deze verordening treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Deze verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat.

Gedaan te Brussel, 4 oktober 2016.

Voor de Commissie
De voorzitter
Jean-Claude JUNCKER

BIJLAGE I

Overeenkomst van kans op wanbetaling (hierna „PD” genoemd) met kredietkwaliteitscategoriën voor de toepassing van de artikelen 6 en 7

Een interne rating met een PD gelijk aan of lager dan de waarde in tabel 1 wordt in de overeenkomstige kredietkwaliteitscategorië ondergebracht.

Tabel 1

Kredietkwaliteitscategorië	Kans op wanbetaling, als omschreven in artikel 4, lid 54, van Verordening (EU) 575/2013 lager dan of gelijk aan:
1	0,10 %
2	0,25 %
3	1 %
4	7,5 %

BIJLAGE II

Methodologie voor het aanpassen van de waarde van zekerheden voor de toepassing van artikel 21

1. De waarde van de zekerheden wordt als volgt aangepast:

$$C_{\text{waarde}} = C \cdot (1 - H_C - H_{\text{FX}})$$

waarbij:

C = de marktwaarde van de zekerheden;

H_C = de voor de zekerheden passende haircut, als berekend op grond van punt 2;

H_{FX} = de voor de valutamismatch passende haircut, als berekend op grond van punt 6.

2. Tegenpartijen passen ten minste de haircuts bepaald in de volgende tabellen 1 en 2 op de marktwaarde van de zekerheden toe:

Tabel 1

Haircuts voor kredietkwaliteitsbeoordelingen op lange termijn

Kredietkwaliteitscategorïe waarin de kredietbeoordeling van de schuldtitle wordt ondergebracht	Restlooptijd	Haircuts voor schuldtitels uitgegeven door entiteiten beschreven in artikel 4, lid 1, onder c) tot en met e), en h) tot en met k), in %	Haircuts voor schuldtitels uitgegeven door entiteiten beschreven in artikel 4, lid 1, onder f), g), l) tot en met n), in %	Haircuts voor securitisatieposities die voldoen aan de criteria in artikel 4, lid 1, onder o), in %
1	≤ 1 jaar	0,5	1	2
	>1 ≤ 5 jaar	2	4	8
	> 5 jaar	4	8	16
2-3	≤ 1 jaar	1	2	4
	>1 ≤ 5 jaar	3	6	12
	> 5 jaar	6	12	24
4 of lager	≤ 1 jaar	15	n.v.t.	n.v.t.
	>1 ≤ 5 jaar	15	n.v.t.	n.v.t.
	> 5 jaar	15	n.v.t.	n.v.t.

Tabel 2

Haircuts voor kredietkwaliteitsbeoordelingen op korte termijn

Kredietkwaliteitscategorïe waarin de kredietbeoordeling van een kortlopende schuldtitle wordt ondergebracht	Haircuts voor schuldtitels uitgegeven door entiteiten beschreven in artikel 4, lid 1, onder c) en j), in %	Haircuts voor schuldtitels uitgegeven door entiteiten beschreven in artikel 4, lid 1, onder m), in %	Haircuts voor securitisatieposities en die voldoen aan de criteria in artikel 4, lid 1, onder o), in %
1	0,5	1	2
2-3 of lager	1	2	4

1. Voor aandelen in hoofdindexen, in aandelen in hoofdindexen converteerbare obligaties en goud geldt een haircut van 15 %.
 2. Wat betreft toelaatbare rechten van deelneming in icbe's, is de haircut het gewogen gemiddelde van de haircuts die van toepassing zouden zijn op de activa waarin het fonds heeft belegd.
 3. Contante variatiemarge is onderworpen aan een haircut van 0 %.
 4. Voor de uitwisseling van variatiemarge is een haircut van 8 % van toepassing op alle niet-contante zekerheden gesteld in een andere valuta dan die welke zijn overeengekomen in een specifiek derivatencontract, de relevante hoofdkaderverrekeningsovereenkomst of de relevante kredietondersteuningsbijlage.
 5. Voor de uitwisseling van initiële marge is een haircut van 8 % van toepassing op alle contante en niet-contante zekerheden gesteld in een andere valuta dan de valuta waarin de betalingen moeten gebeuren in geval van vervroegde beëindiging of wanbetaling overeenkomstig het specifieke derivatencontract, de relevante overeenkomst inzake uitwisseling van zekerheden of de relevante kredietondersteuningsbijlage (hierna „beëindigingsvaluta” genoemd). Elk van de tegenpartijen kan een andere beëindigingsvaluta kiezen. Indien in de overeenkomst geen beëindigingsvaluta is vastgesteld, is de haircut van toepassing op de marktwaarde van alle als zekerheid gestelde activa.
-

BIJLAGE III

Eigen volatiliteitsramingen van de haircuts die moeten worden toegepast op de marktwaarde van zekerheden voor de toepassing van artikel 22

1. Bij de berekening van de aangepaste waarde van de zekerheden wordt aan alle volgende voorwaarden voldaan:
 - a) de instellingen baseren de berekening op een eenzijdig betrouwbaarheidsinterval van 99 %;
 - b) tegenpartijen baseren de berekening op een liquidatieperiode van ten minste tien werkdagen;
 - c) tegenpartijen berekenen de haircuts door de haircuts bij dagelijkse herwaardering te verhogen op basis van de volgende vierkantswortel van tijd:

$$H = H_M \cdot \sqrt{\frac{N_R + (T_M - 1)}{T_M}}$$

waarbij:

H = de toe te passen haircut;

H_M = de haircut bij dagelijkse herwaardering;

N_R = het feitelijke aantal werkdagen tussen twee herwaarderingen;

T_M = de liquidatieperiode voor de betrokken soort transactie;

- d) tegenpartijen houden rekening met de laagste liquiditeit van activa van lage kwaliteit. Zij stellen de liquidatieperiode naar boven bij indien er twijfels bestaan over de liquiditeit van de zekerheid. Verder gaan zij na of historische gegevens wellicht de potentiële volatiliteit onderschatten. Deze gevallen moeten aan een stressscenario worden onderworpen;
- e) de lengte van de historische waarnemingsperiode die instellingen gebruiken voor het berekenen van haircuts bedraagt ten minste één jaar. Voor tegenpartijen die gebruik maken van weging of andere methoden in plaats van de historische waarnemingsperiode, bedraagt de feitelijke waarnemingsperiode ten minste één jaar.
- f) de marktwaarde van de zekerheden wordt als volgt aangepast:

$$C_{\text{waarde}} = C \cdot (1 - H)$$

waarbij:

C = de marktwaarde van de zekerheden;

H = de haircut zoals berekend onder c) hierboven.

2. Contante variatiemarge kan onderworpen zijn aan een haircut van 0 %.
3. Voor schuldtitels met een kredietbeoordeling door een EKBI kunnen de instellingen voor elke categorie effecten hun eigen volatiliteitsraming gebruiken.
4. Bij de vaststelling van de relevante categorieën effecten voor de toepassing van punt 3 houden de tegenpartijen rekening met de soort entiteit die de effecten uitgeeft, evenals met de externe kredietbeoordeling, de resterende looptijd en de gewijzigde duration van de effecten. Volatiliteitsramingen zijn representatief voor de effecten die bij een bepaalde categorie zijn ingedeeld.

5. De berekening van haircuts uit hoofde van de toepassing van punt 1, onder c), voldoet aan alle volgende voorwaarden:
- a) een tegenpartij gebruikt de volatiliteitsramingen in het dagelijkse risicobeheer, ook met betrekking tot haar blootstellingslimieten;
 - b) indien voor het soort otc-derivatencontract in kwestie de liquidatieperiode die door een tegenpartij wordt gebruikt langer is dan die als bedoeld in punt 1, onder b), verhoogt die tegenpartij haar haircuts overeenkomstig de vierkantswortel van tijd als bedoeld onder c) van dat punt.
-

BIJLAGE IV

Standaardmethode voor de berekening van initiële marge voor de toepassing van de artikelen 9 en 11

1. De notionele bedragen of de onderliggende waarden, al naar het geval, van de otc-derivatencontracten in een samenstel van verrekenbare transacties worden vermenigvuldigd met de percentages in de volgende tabel 1:

Tabel 1

Categorie	Opslagfactor
Krediet: resterende looptijd van 0-2 jaar	2 %
Krediet: resterende looptijd van 2-5 jaar	5 %
Krediet: resterende looptijd van 5+ jaar	10 %
Grondstoffen	15 %
Aandelen	15 %
Deviezen	6 %
Rente en inflatie: resterende looptijd van 0-2 jaar	1 %
Rente en inflatie: resterende looptijd van 2-5 jaar	2 %
Rente en inflatie: resterende looptijd van 5+ jaar	4 %
Overige	15 %

2. De bruto initiële marge van een samenstel van verrekenbare transacties wordt berekend als de som van de in punt 1 bedoelde producten voor alle otc-derivatencontracten in het samenstel van verrekenbare transacties.
3. De volgende behandeling is van toepassing op contracten die onder meer dan één categorie vallen:
- indien een relevante risicofactor voor een otc-derivatencontract duidelijk kan worden geïdentificeerd, worden contracten toegewezen aan de categorie die met die risicofactor overeenkomt;
 - indien aan de voorwaarde als bedoeld onder a) niet is voldaan, worden contracten toegewezen aan de categorie met de hoogste opslagfactor onder de relevante categorieën;
 - de initiële margevereisten voor een samenstel van verrekenbare transacties wordt berekend volgens de volgende formule:

$$\text{netto initiële marge} = 0,4 * \text{bruto initiële marge} + 0,6 * \text{NBR} * \text{bruto initiële marge}$$
 waarbij:
 - netto initiële marge betrekking heeft op het verminderde cijfer voor initiële margevereisten in verband met alle otc-derivatencontracten met een bepaalde tegenpartij die in het samenstel van verrekenbare transacties zijn opgenomen;
 - NBR betrekking heeft op de netto/brutoverhouding berekend als het quotiënt van de nettovervangingswaarde van een samenstel van verrekenbare transacties met een bepaalde tegenpartij in de teller, en de brutovervangingswaarde van dat samenstel van verrekenbare transacties in de noemer;

- d) voor de toepassing van punt c) is de nettovervangingswaarde van een samenstel van verrekenbare transacties het grootste getal tussen nul en de som van de actuele marktwaarden van alle otc-derivatencontracten in het samenstel van verrekenbare transacties;
 - e) voor de toepassing van punt c) is de brutovervangingswaarde van een samenstel van verrekenbare transacties de som van de actuele marktwaarden van alle otc-derivatencontracten berekend overeenkomstig artikel 11, lid 2, van Verordening (EU) nr. 648/2012 en de artikelen 16 en 17 van Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 149/2013 met positieve waarden in het samenstel van verrekenbare transacties;
 - f) het notionele bedrag als bedoeld in punt 1 kan worden berekend door het verrekenen van de notionele bedragen van contracten met een tegengestelde richting die in elk ander opzicht dan hun notionele bedragen contractueel identiek zijn.
-