



# Margin Requirements für bilaterale Derivatekontrakte

Im September 2013 haben der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) und die International Organization of Securities Commissions (IOSCO) die finalen Regelungen zu den Mindestanforderungen an Margin Requirements für nicht über zentrale Kontrahenten abgewickelte Derivatekontrakte veröffentlicht.<sup>1</sup> Die einheitlichen globalen Standards für die Margin Requirements wurden seit Oktober 2011 von der Working Group on Margin Requirements (WGMR) bestehend aus BCBS und IOSCO in Abstimmung mit dem CPSS/CGFS<sup>2</sup> im Auftrag der G20 im Rahmen eines Konsultationsverfahrens erarbeitet.

Primäres Ziel der Regelungen ist die Verringerung systemischer Risiken durch die Pflicht zur Hinterlegung von Sicherheiten (Initial Margin, Variation Margin) für nicht standardisierte und damit nicht über zentrale Kontrahenten abzuwickelnde Derivatekontrakte. Dadurch soll sichergestellt werden, dass im Falle des Ausfalls der Gegenpartei (Kontrahentenrisiko) ausreichend Sicherheiten zur Kompensation von Verlusten zur Verfügung stehen. Darüber hinaus sollen die Regelungen das zentrale Clearing von standardisierten Derivatekontrakten fördern.

## Geltungsbereich

Die Margin Requirements gelten für alle nicht über zentrale Kontrahenten abgewickelte Derivatekontrakte, die nach dem 1. Dezember 2015 abgeschlossen werden. Von den Regelungen betroffen sind alle Finanzinstitute und Unternehmen oberhalb der Clearingschwelle. Ausgenommen sind Unternehmen unterhalb der Clearingschwelle, Staaten, Zentralbanken, multilaterale Entwicklungsbanken und die Bank für internationalen Zahlungsausgleich. Physisch abgewickelte Devisentermin- und Devisenswapgeschäfte fallen ebenfalls nicht in den Geltungsbereich.

## Austausch von Initial und Variation Margin

Betroffene Marktteilnehmer haben entsprechend des jeweiligen Kontrahentenrisikos sowohl Initial als auch Variation Margin auszutauschen; diese können einer Geringfügigkeitsschwelle (Minimum Transfer Amount) bis zu einem Betrag von 500.000 EUR unterliegen.

Die Initial Margin besichert das zukünftige Risiko, das durch Schließung oder Ersatz einer Position nach dem Ausfall der Gegenpartei entsteht. Der Austausch der Initial Margin soll auf Bruttobasis und ohne gegenseitige Aufrechnung erfolgen und wird mit Überschreitung des abzugsfähigen Schwellenwerts von 50 Mio. EUR je Kontrahent auf Ebene des konsolidierten Konzerns obligatorisch.

Die Berechnung der Initial Margin soll für alle Parteien einheitlich sein und entweder anhand eines quantitativen Portfoliomodells oder anhand eines standardisierten Schemas für Initial Margins – dem sog. Margin Schedule – erfolgen. Die Wahl der Berechnungsmethode ist einmalig durch den Marktteilnehmer festzulegen. Bei Wahl der Anwendung des quantitativen Portfoliomodells, muss dieses zunächst von der zuständigen Aufsichtsbehörde (BaFin) genehmigt und anschließend kontinuierlich intern überwacht sowie gegebenenfalls angepasst werden. Das Modell soll auf historischen Daten basieren und eine Phase bedeutender finanzieller Anspannungen abbilden. Unterschiede in den rechtlich durchsetzbaren Nettingvereinbarungen sind im Modell abzubilden.

Über die Variation Margin wird der Marktwert des nicht zentral abgerechneten Derivatekontrakts abgedeckt. Die Variation Margin ist zeitnah und regelmäßig (z. B. täglich) zu berechnen und auszutauschen. Die Berechnungsmethode und die Frequenzen sind in einem rechtlich abgesicherten Netting Agreement festzuhalten.

<sup>1</sup> <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD423.pdf>

<sup>2</sup> CPSS/CGFS: Committee on Payments & Settlement Systems/Committee on Global Financial Systems

## Anerkennungsfähige Sicherheiten

Sicherheiten müssen in einem vernünftigen Zeitrahmen verwertbar sein und die Verluste durch einen Kontrahentenausfall abdecken können. Es sind hochliquide Aktiva vorzuhalten, die selbst nach einem angemessenen Abschlag (Haircut) und in Zeiten finanzieller Anspannungen werthaltig sind. Die Sicherheiten müssen zudem ausreichend diversifiziert und unkorreliert zur Bonität der Gegenpartei sein und dürfen über kein übermäßiges Kredit-, Markt- oder Fremdwährungsrisiko verfügen.

Anerkennungsfähige Sicherheiten sind von den jeweiligen nationalen Aufsichtsbehörden zu bestimmen. Gem. der Regelungen werden sowohl Barmittel (EUR, FW) als auch eine breite Palette an Wertpapieren (einschließlich Vermögenswerten wie liquide Aktien und Unternehmensanleihen) und Gold als anerkenungsfähige Sicherheiten vorgesehen. Für jede Vermögenswertklasse ist ein definierter Haircut in Prozent des Marktwertes zu berücksichtigen. Haircuts sind entweder mit risikogerechten quantitativen Modellen (nach Genehmigung durch die BaFin und Bildung interner Überwachungsprozesse) oder durch Entnahme aus einem standardisierten Verfahren (Haircut Schedule) zu bestimmen.

## Weitere Regelungsinhalte

Konzerninterne Transaktionen sind entsprechend der rechtlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen in dem jeweiligen Rechtsgebiet zu regeln. Die Aufsichtsbehörden unterschiedlicher Rechtsgebiete haben ihre Rahmenbedingungen dahingehend zu überprüfen und geeignete Anforderungen für die Stellung von Initial und Variation Margin zu definieren. Bei grenzüberschreitenden Transaktionen sollen zudem uneinheitliche und doppelspurige Regelungen der verschiedenen Aufsichtssysteme verhindert werden. Bei Abweichungen ist den jeweils restriktiveren Anforderungen stattzugeben.

## Schrittweise Einführung

Die Einführung der Margin Requirements erfolgt schrittweise und gilt damit ab dem 1. Dezember 2015 zunächst für die größten und relevantesten Akteure am Markt. Anknüpfend an die Einführungsphase gelten die Margin Requirements ab dem 1. Dezember 2019 für alle betroffenen Marktteilnehmer ab einem Mindestbetrag von nicht zentral abgerechneten Derivatekontrakten i.H.v. 8 Mrd. EUR (ausstehender Bruttonominalwert).

## Handlungsbedarf

Mit den ab Dezember 2015 schrittweise in Kraft tretenden Margin Requirements wird das Reformprogramm der G20 zur Regulierung außerbörslicher Derivatetransaktionen um die Pflicht zur Hinterlegung von Initial und Variation Margin für nicht über zentrale Kontrahenten abgewickelte Derivatekontrakte ergänzt. Diese aktuellen Entwicklungen im Collateral Management-Umfeld erfordern die präzise Analyse des bestehenden Collateral Managements und eine Ableitung der erforderlichen Veränderungsbedarfe.

## Über BearingPoint

BearingPoint Berater haben immer im Blick, dass sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen permanent verändern und die daraus entstehenden komplexen Systeme flexible, fokussierte und individuelle Lösungswege erfordern. Unsere Kunden, ob aus Industrie und Handel, der Finanz- und Versicherungswirtschaft oder aus der öffentlichen Verwaltung, profitieren von messbaren Ergebnissen, wenn sie mit uns zusammenarbeiten. Wir kombinieren branchenspezifische Management- und Fachkompetenz mit neuen technischen Möglichkeiten und eigenen Produkt-Entwicklungen, um unsere Lösungen an die individuellen Fragestellungen unserer Kunden anzupassen. Dieser partnerschaftliche, ergebnisorientierte Ansatz bildet das Herz unserer Unternehmenskultur und hat zu nachhaltigen Beziehungen mit vielen der weltweit führenden Unternehmen und Organisationen geführt. Unsere 3.350 Mitarbeiter unterstützen zusammen mit unserem globalen Beratungs-Netzwerk Kunden in über 70 Ländern und engagieren sich gemeinsam mit ihnen für einen messbaren und langfristigen Geschäftserfolg.

[www.bearingpoint.com](http://www.bearingpoint.com)

© 2014 BearingPoint GmbH, FC 0908 DE

### Unsere Beratungsleistungen

BearingPoint unterstützt Finanzinstitute und Unternehmen als kompetenter Ansprechpartner durch die Entwicklung von konzeptionellen (Strategien, Policies, Zielbilder) und umsetzungsorientierten (Prozess- und IT-Optimierung) Lösungen bei der Umsetzung der aktuellen Regulierungsinitiativen. Unser Leistungsportfolio umfasst unter anderem folgende Inhalte:

- Vorstudien, Impact- und GAP-Analysen
- Fachkonzeption (z. B. Anpassung der Mechanismen)
- IT-Konzeption (z. B. Modelle zur Berechnung der Margins)
- Anpassung System- und Prozesslandschaft

### Kontakt

Dr. Robert Bosch  
Partner  
[robert.bosch@bearingpoint.com](mailto:robert.bosch@bearingpoint.com)

