

EMIR Clearing van Derivaten voor pensioenfondsen: waar moet u op letten?

Vanaf augustus 2018 moeten ook pensioenfondsen hun Over-The-Counter (OTC) derivatencontracten verplicht gaan clearen via een centrale tegenpartij. Eind september wordt duidelijk welke categorieën pensioenfondsen hiertoe precies verplicht worden. Ondertussen doet u er goed aan om hoe dan ook te onderzoeken of centrale clearing voor uw pensioenfonds de moeite waard is.

Verplicht centraal clearen is een van de maatregelen onder de European Market Infrastructure Regulation (EMIR). EMIR is erop gericht om de risico's van derivaten te beheersen en beperken. De effecten zijn nu al duidelijk merkbaar. Zo lopen de transactiekosten van bilaterale rentederivaten ('swaps') en centraal geclearde swaps steeds meer uiteen. Waar deze eerst in tienden van basispunten werden gequoteerd, bedragen zij tegenwoordig eerder een aantal basispunten. Geclearde swaps kosten nog steeds tienden van basispunten.

Centrale clearing lijkt dus een gunstig effect te hebben op de handelskosten van swaps. Mede hierom doen pensioenfondsen er verstandig aan de benodigde infrastructuur voor centrale clearing van OTC derivaten zo snel mogelijk in te richten. Waar moet u dan op letten?

Bij centrale clearing zijn grofweg twee routes mogelijk: een directe aansluiting van het pensioenfonds op een Central Counter Party (CCP) of een indirecte aansluiting op een CCP via een General Clearing Member (GCM). Beide routes hebben voor- en nadelen.

Directe route via de CCP

Bij de directe route regelt het pensioenfonds zelf de technische aansluiting op de CCP (op dit moment alleen mogelijk via Eurex als CCP). Dat vraagt om een stevige investering in techniek en capaciteit. Het betekent ook dat het pensioenfonds zélf de door de CCP gevraagde variation margin moet storten ('margin funding'). Hiervoor is dagelijks een grote hoeveelheid cash vereist. Dan is het belangrijk dat het pensioenfonds voortdurend 'in control' is door middel van een geavanceerde liquiditeitsmanagementfunctie. Niet ieder pensioenfonds is daartoe in staat.

Mogelijk nadeel van de directe route, is dat het pensioenfonds voor iedere aansluiting op een CCP een aparte clearingovereenkomst moet tekenen. Dat vraagt om zeer specifieke juridische kennis en kost doorgaans zeer veel tijd. Heeft uw pensioenfonds deze kennis in huis of zal externe expertise ingehuurd moeten worden?

Indirecte route via de GCM

Bij de indirecte route loopt de technische aansluiting van het pensioenfonds op de CCP via zijn General Clearing Member(s). Deze optie kan veel tijd en technische capaciteit schelen. Deze route kan u ook veel juridisch werk schelen. U tekent namelijk alleen één clearingovereenkomst met uw GCM in plaats van met iedere CCP afzonderlijk.

Voor deze indirecte route brengt de GCM doorgaans wel balanskosten in rekening. U kunt deze kosten afwegen tegen de kosten van een eigen, directe aansluiting op een CCP. Bovendien loopt uw fonds zelf geen direct balansrisico.

En nu?

Om te bepalen welke route het beste past bij de omvang en organisatorische inrichting van uw pensioenfonds, kunt u zichzelf een aantal vragen stellen. Beschikt het pensioenfonds over voldoende juridische en technische kennis en capaciteit? Is het liquiditeitsmanagement zodanig ingericht dat u meerdere malen per dag voldoende cash kunt storten aan de CCP? Zo ja, dan is rechtstreekse aansluiting op een CCP voor uw fonds mogelijk de beste optie. Zo niet, dan is het goed om de indirecte route via een GCM nader te onderzoeken.

Hoe dan ook doet u er bij beide opties goed aan om scherp naar het proces en de bijbehorende kosten te kijken.

Meer weten over de verschillende oplossingen voor centrale clearing onder EMIR?

KAS BANK denkt graag met u mee. U kunt hiervoor contact opnemen met:



Juliette Tesselhoff

T: 020 557 2553

M: 06 48 36 99 99

juliette.tesselhoff@kasbank.com



Bob Meijer

T: 020 557 2541

M: 06 22 93 32 59

bob.meijer@kasbank.com