



European Securities and  
Markets Authority

# Ghid

privind măsurile EMIR de marjă anti-prociclicitate pentru contrapărțile centrale



## Cuprins

I. Domeniu de aplicare .....	2
II. Referințe legislative și abrevieri .....	2
III. Obiect.....	3
IV. Obligații de conformare și raportare.....	3
V. Ghid .....	4
V.1. Evaluarea regulată a prociclicității .....	4
V.2. Aplicarea măsurilor de marjă APC în cazul tuturor factorilor materiali de risc .....	5
V.3. Epuizarea marjei tampon în temeiul articolului 28 alineatul (1) litera (a) din STR.....	6
V.4. Pragul de marjă în temeiul articolului 28 alineatul (1) litera (c) din STR .....	6
V.5. Prezentarea informațiilor despre parametrii de marjă.....	7

## I. Domeniu de aplicare

### Cui i se aplică?

1. Beneficiarii acestui ghid sunt autoritățile competente desemnate în temeiul articolului 22 din EMIR care supervizează CPC autorizate în temeiul articolului 14 din EMIR.

### Ce se aplică?

2. Acest ghid se referă la punerea în aplicare a cerințelor referitoare la marjă, pentru limitarea prociclicității în temeiul articolului 41 din EMIR, articolului 10 și articolului 28 din STR.

### Când se aplică?

3. Prezentul ghid se aplică de la 3.12.2018.

## II. Referințe legislative și abrevieri

### Referințe legislative

<i>Regulamentul ESMA</i>	Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/77/CE a Comisiei <sup>1</sup>
<i>EMIR</i>	Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții <sup>2</sup>
<i>STR despre CPC</i>	Regulamentul delegat (UE) nr. 153/2013 al Comisiei din 19 decembrie 2012 privind completarea Regulamentului (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului, în ceea ce privește standarde tehnice de reglementare privind cerințele pentru contrapărțile centrale <sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> JO L 331, 15.12.2010, p. 84.

<sup>2</sup> JO L 201, 15.12.2010, p. 1.

<sup>3</sup> JO L 52, 23.2.2013, p. 41.

## Abrevieri

Măsuri de marjă APC	Măsuri de marjă anti-prociclicitate în temeiul articolului 28 din STR
CPC	Contrapărțile centrale autorizate în baza articolului 14 din EMIR
Autoritate competentă/ Autoritate națională competentă (ANC)	O autoritate desemnată în baza articolului 22 din EMIR
CE	Comisia Europeană
EMIR	Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții
ESMA	Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe
CERS	Comitetul european pentru risc sistemic
STR	Standarde tehnice de reglementare privind contrapărțile centrale, cum ar fi Regulamentul delegat (UE) nr. 153/2013 al Comisiei din 19 decembrie 2012 privind completarea Regulamentului (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului, în ceea ce privește standarde tehnice de reglementare privind cerințele pentru contrapărțile centrale

## III. Obiect

4. Scopul acestui ghid este de a stabili practici de supraveghere coerente, eficiente și eficace în cadrul Sistemului european de supraveghere financiară (SESF) și de a asigura o aplicare comună, uniformă și coerentă a articolului 41 din EMIR și a articolelor 10 și 28 din STR în contextul limitării prociclicității marjelor contrapărții centrale.

## IV. Obligații de conformare și raportare

### Statutul ghidului

5. În conformitate cu articolul 16 alineatul (3) din Regulamentul ESMA, autoritățile competente trebuie să depună toate eforturile necesare pentru a respecta acest ghid.
6. Autoritățile competente cărora li se aplică ghidul trebuie să se conformeze prin includerea sa în cadrele lor juridice sau de supraveghere, după caz.

### **Cerințe de raportare**

7. În decurs de două luni de la data publicării ghidului pe site-ul Autorității europene pentru valori mobiliare și piețe în toate limbile oficiale ale UE, autoritățile competente cărora li se aplică acest ghid trebuie să informeze ESMA dacă (i) respectă, (ii) nu respectă, dar intenționează să respecte sau dacă (iii) nu respectă și nu intenționează să respecte ghidul.
8. În caz de neconformitate, autoritățile competente trebuie, de asemenea, să informeze ESMA în decurs de două luni de la data publicării ghidului pe site-ul ESMA în toate limbile oficiale ale UE cu privire la motivele de neconformare cu ghidul.
9. Pe site-ul ESMA este disponibil un model de notificare. Odată ce a fost completat, modelul va fi transmis la ESMA.

## **V. Ghid**

### **V.1. Evaluarea regulată a prociclicității**

10. Autoritățile competente trebuie să se asigure că orice contraparte centrală, supervizată de ele, definește indicatorii cantitativi de evaluare a marjelor, inclusiv majorările de marjă, în contextul prociclicității de marjă. Contrapărțile centrale își pot defini proprii lor indicatori și trebuie să evalueze într-un mod holistic stabilitatea pe termen scurt/lung, și în comparație cu volatilitatea de pe piață, prin utilizarea indicatorilor și a caracterului conservator al marjelor<sup>4</sup>. De exemplu, indicatorii sunt:
  - Stabilitatea pe termen scurt poate fi măsurată cu ajutorul unor indicatori precum modificările de marjă pe o perioadă definită de timp sau deviația standard de marjă;
  - Stabilitatea pe termen lung poate fi monitorizată printr-un indicator precum rata completă de marjă pe o perioadă definită de timp;
11. Autoritățile competente trebuie să se asigure că orice contraparte centrală, supervizată de ele, pune în aplicare indicatorii, pentru a evalua prociclicitatea cerințelor sale referitoare la marjă în mod regulat și prociclicitatea potențială ca urmare a oricăror propuneri semnificative de revizuire a parametrilor săi de marjă, înainte de efectuarea unor asemenea revizurii. Ca parte a evaluării, contrapartea centrală trebuie să ia în considerare

---

<sup>4</sup> În general, contrapărțile centrale trebuie să aibă în vedere indicatori pentru a evalua stabilitatea, precum și caracterul conservator al cerințelor sale de marjă.

caracteristicile ofertei sale de produse și calitatea sa de membru, precum și practicile sale de gestionare a riscurilor.

12. În cazurile în care indicatorii evidențiază efecte prociclice ca urmare a cerințelor referitoare la marjă, autoritățile competente trebuie să se asigure că orice contraparte centrală supervizată de ele își revizuieste punerea în aplicare a măsurilor de marjă APC și face ajustările adecvate ale politicilor sale pentru a se asigura că aceste efecte prociclice primesc rezolvarea adecvată.
13. Prin urmare, autoritățile competente trebuie să se asigure că orice contraparte centrală supervizată de ele își dezvoltă o politică de revizuire a măsurilor sale APC. Politica trebuie să specifice cel puțin:
  - (a) apetitul de risc pentru prociclicitatea marjelor sale, de exemplu pragul de toleranță pentru creșterile mari de marjă;
  - (b) indicatorii cantitativi pe care îi utilizează pentru evaluarea prociclicității marjelor sale;
  - (c) frecvența cu care realizează evaluarea;
  - (d) acțiunile potențiale pe care le poate lua pentru abordarea rezultatelor indicatorilor și
  - (e) mecanismele de guvernare care se referă la raportarea rezultatelor indicatorilor și aprobarea acțiunilor pe care le propune pentru adoptare în ceea ce privește rezultatele.
14. Autoritățile competente trebuie să se asigure că orice contraparte centrală supervizată de ele își păstrează înregistrările cu revizuirea efectuată, inclusiv indicatorii calculați, și cu acțiunile adoptate pentru rezolvarea constatărilor, în conformitate cu articolul 12 din STR.

## **V.2. Aplicarea măsurilor de marjă APC în cazul tuturor factorilor materiali de risc**

15. Autoritățile competente trebuie să se asigure că orice contraparte centrală supervizată de ele se asigură că măsurile referitoare la marja APC se aplică cel puțin tuturor factorilor materiali de risc, ceea ce ar putea duce, în mod potențial, la modificări mari ale marjelor și ar putea include modificări de prețuri, modificări valutare, modificări implicite de volatilitate, spreaduri la scadență și compensări la marja de portofoliu, în funcție de caz. Pentru evitarea dubiilor, o contraparte centrală poate aplica măsuri de marjă APC în cazul unui produs sau la nivel de portofoliu atâta timp cât punerea în aplicare se referă la toți factorii materiali de risc utilizați la calculul marjei.
16. Autoritățile competente trebuie să se asigure că orice contraparte centrală supervizată de ele, care alege să aplice o marjă tampon în conformitate cu articolul 28 alineatul (1)

litera (a) din STR pentru produse neliniare precum opțiunile trebuie să aplice un tampon la nivelul factorului de risc, în loc de creșterea marjelor cu 25 %.

17. La punerea în aplicare a măsurilor de marjă APC la nivelul factorului de risc, o contraparte centrală poate utiliza măsuri de marjă APC diferite pentru factori de risc diferiți sau poate pune în aplicare aceeași măsură de marjă APC la nivelul tuturor factorilor de risc. Dacă o contraparte centrală alege să utilizeze aceeași măsură de marjă APC la nivelul tuturor factorilor de risc, poate face acest lucru prin aplicarea măsurii în mod independent fiecărui factor de risc sau prin utilizarea scenariilor cu consistență internă la nivelul tuturor factorilor de risc.

### **V.3. Epuizarea marjei tampon în temeiul articolului 28 alineatul (1) litera (a) din STR**

18. Autoritățile competente trebuie să se asigure că orice contraparte centrală supervizată de ele, care alege să aplice o marjă tampon cel puțin egală cu 25 % din marja calculată trebuie să dezvolte și să păstreze politici și proceduri documentate prin care se stabilesc circumstanțele în baza cărora tamponul poate fi epuizat temporar. Politicile și procedurile respective trebuie să specifice cel puțin:

- (a) indicatorii și pragurile pentru care contrapartea centrală crede că cerințele de marjă cresc semnificativ și care ar putea garanta epuizarea marjei tampon;
- (b) condițiile de refacere a marjei tampon ca urmare a epuizării sale și
- (c) mecanismele de guvernare legate de aprobările pentru epuizarea și refacerea marjei tampon.

### **V.4. Pragul de marjă în temeiul articolului 28 alineatul (1) litera (c) din STR**

19. Autoritățile competente trebuie să se asigure că orice contraparte centrală supervizată de ele evită utilizarea procedurilor de modelare precum aplicarea unor greutate diferite observațiilor din cadrul perioadei retrospective, pentru a reduce eficacitatea utilizării unei perioade retrospective istorice de 10 ani pentru calcularea pragului de marjă la aplicarea măsurii de marjă APC în articolul 28 alineatul (1) litera (c) din STR.
20. Autoritățile competente trebuie să se asigure că orice contraparte centrală supervizată de ele se asigură că pragul de marjă este calculat într-o manieră care îndeplinește în continuare cerințele stabilite în EMIR și STR, inclusiv conformitatea cu articolele 24, 26 și 27 din STR.
21. Autoritățile competente trebuie să se asigure că orice contraparte centrală supravegheată de ele calculează, de asemenea, pragul de marjă la aceeași frecvență ca și calculul regulat de marjă, cu excepția cazului în care contrapartea centrală este în alt mod capabilă să

demonstreze că pragul de marjă va rămâne stabil pe o perioadă extinsă de timp, până la care pragul de marjă este recalculat.

## **V.5. Prezentarea informațiilor despre parametrii de marjă**

22. În conformitate cu articolul 10 din STR, autoritățile competente trebuie să se asigure că orice contraparte centrală supervizată de ele prezintă în mod public informații despre modelele utilizate la calculul cerințelor de marjă. Această prezentare de informații trebuie să cuprindă cel puțin informațiile de mai jos definite de contrapartea centrală pentru fiecare model de marjă utilizat:

- (a) intervalul de încredere;
- (b) perioada retrospectivă;
- (c) perioada de lichidare;
- (d) parametri și metodologia utilizată la calculul compensărilor la marjă în temeiul articolului 27 din STR;
- (e) informații despre modelele utilizate la calculul de marjă, precum metodologia cantitativă (de exemplu, tipul modelului VaR), abordarea pentru ajustările sau adăugirile efectuate la aceste modele și formula acestora și
- (f) măsurile de marjă APC adoptate și metodologia și parametrii utilizați la aplicarea măsurilor de marjă APC selectate. În special,

o contraparte centrală care adoptă articolul 28 alineatul (1) litera (a) din STR trebuie să prezinte procentajul tamponului peste cerințele de marjă care a fost colectat și condițiile de epuizare și de refacere;

o contraparte centrală care adoptă articolul 28 alineatul (1) litera (b) din STR trebuie să își prezinte abordarea cu privire la extragerea observațiilor în caz de criză și introducerea observațiilor în calculul cerințelor referitoare la marjă și

o contraparte centrală care adoptă articolul 28 alineatul (1) litera (c) din STR trebuie să își prezinte abordarea cu privire la calculul pragului de limită pe 10 ani.

23. Informațiile prezentate trebuie să fie suficient de detaliate pentru a permite replicarea calculelor de marjă și anticiparea revizuirilor mari de marjă.