



European Securities and  
Markets Authority

# Ohjeet

**Euroopan markkinarakenneasetuksen (EMIR-asetuksen) mukaisista myötäsyklisyyden estämisestä koskevista keskusvastapuolten vakuustoimenpiteistä**



## Sisällysluettelo

I. Soveltamisala .....	2
II. Lainsäädäntöviittaukset ja lyhenteet .....	2
III. Tarkoitus .....	3
IV. Noudattamista ja ilmoittamista koskevat velvoitteet .....	4
V. Ohjeet .....	4
V.1. Myötäsyklisyyden säännöllinen arviointi.....	4
V.2. Myötäsyklisyyden estämistä koskevien vakuustoimenpiteiden soveltaminen kaikkiin merkittäviin riskitekijöihin .....	5
V.3. Teknisen sääntelystandardin 28 artiklan 1 kohdan a alakohdan mukaisen vakuuspuskurin käyttäminen kokonaan.....	6
V.4. Teknisen sääntelystandardin 28 artiklan 1 kohdan c alakohdan mukainen vakuuksien vähimmäismäärä .....	7
V.5. Vakuusparametrien julkistaminen .....	7

## I. Soveltamisala

### Kenelle?

1. Nämä ohjeet on tarkoitettu EMIR-asetuksen 22 artiklan nojalla nimetyille toimivaltaisille viranomaisille, jotka valvovat EMIR-asetuksen 14 artiklan nojalla toimiluvan saaneita keskusvastapuolia.

### Mitä?

2. Nämä ohjeet liittyvät EMIR-asetuksen 41 artiklan ja teknisen sääntelystandardin 10 ja 28 artiklan nojalla tapahtuvaan vakuusvaatimusten soveltamiseen myötäsyklisyyden vähentämiseksi.

### Milloin?

3. Näitä ohjeita sovelletaan 3.12.2018 alkaen.

## II. Lainsäädäntöviittaukset ja lyhenteet

### Lainsäädäntöviittaukset

<i>ESMA-asetus</i>	Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1095/2010, annettu 24 päivänä marraskuuta 2010, Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/77/EY kumoamisesta <sup>1</sup>
<i>EMIR</i>	Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 648/2012, annettu 4 päivänä heinäkuuta 2012, OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppätietorekistereistä <sup>2</sup>
<i>Keskusvastapuolia koskeva tekninen sääntelystandardi</i>	Komission delegoitu asetus (EU) N:o 153/2013, annettu 19 päivänä joulukuuta 2012, Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 täydentämisestä keskusvastapuoliin liittyviä vaatimuksia koskevien teknisten sääntelystandardien osalta <sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> EUVL L 331, 15.12.2010, s. 84.

<sup>2</sup> EUVL L 201, 27.7.2012, s. 1.

<sup>3</sup> EUVL L 52, 23.2.2013, s. 41.

## Lyhenteet

Myötäsyklisyyden estämistä koskevat vakuustoimenpiteet	Teknisen sääntelystandardin 28 artiklan mukaiset myötäsyklisyyden estämistä koskevat vakuustoimenpiteet
Keskusvastapuolet	EMIR-asetuksen 14 artiklan nojalla valtuutetut keskusvastapuolet
Toimivaltainen viranomainen / kansallinen toimivaltainen viranomainen	EMIR-asetuksen 22 artiklassa nimetty viranomainen
EK	Euroopan komissio
EMIR	Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 648/2012, annettu 4 päivänä heinäkuuta 2012, OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä
ESMA	Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen
EJRK	Euroopan järjestelmäriskikomitea
Tekninen sääntelystandardi	Keskusvastapuolia koskevat tekniset sääntelystandardit eli komission delegoitu asetus (EU) N:o 153/2013, annettu 19 päivänä joulukuuta 2012, Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 täydentämisestä keskusvastapuoliin liittyviä vaatimuksia koskevien teknisten sääntelystandardien osalta

## III. Tarkoitus

4. Näiden ohjeiden tarkoituksena vahvistaa yhdenmukaiset, tehokkaat ja toimivat valvontakäytännöt Euroopan finanssivalvojen järjestelmässä (EFVJ) ja varmistaa EMIR-asetuksen 41 artiklan ja teknisen sääntelystandardin 10 ja 28 artiklan yhteinen, yhtenäinen ja johdonmukainen soveltaminen keskusvastapuolten vakuuksien myötäsyklisyyden vähentämiseksi.

## IV. Noudattamista ja ilmoittamista koskevat velvoitteet

### Ohjeiden asema

5. ESMAn perustamisasetuksen 16 artiklan 3 kohdan mukaisesti toimivaltaisten viranomaisten on pyrittävä kaikin tavoin noudattamaan näitä ohjeita.
6. Toimivaltaisten viranomaisten, joihin näitä ohjeita sovelletaan, olisi noudatettava niitä sisällyttämällä ne kansallisiin lainsäädäntö- tai valvontakehyksiinsä soveltuvin osin.

### Raportointivaatimukset

7. Kahden kuukauden kuluessa siitä päivästä, kun ohjeet on julkaistu ESMAn verkkosivustolla EU:n kaikilla virallisilla kielillä, toimivaltaisten viranomaisten, joihin näitä ohjeita sovelletaan, on ilmoitettava ESMAlle, että ne i) noudattavat, ii) eivät noudata mutta aikovat noudattaa, iii) eivät noudata eivätkä aio noudattaa näitä ohjeita.
8. Noudattamatta jättämisen tapauksessa toimivaltaisten viranomaisten on lisäksi ilmoitettava ESMAlle syynsä näiden ohjeiden noudattamatta jättämiselle kahden kuukauden kuluessa siitä päivästä, kun ohjeet on julkaistu ESMAn verkkosivustolla EU:n kaikilla virallisilla kielillä.
9. ESMAn verkkosivustolla on mallipohja ilmoituksia varten. Kun mallipohja on täytetty, se on lähetettävä ESMAlle.

## V. Ohjeet

### V.1. Myötäsyklisyyden säännöllinen arviointi

10. Toimivaltaisten viranomaisten olisi varmistettava, että kaikki niiden valvonnassa olevat keskusvastapuolet määrittelevät määrälliset mittarit vakuuksien ja myös vakuuksien lisäyksien arvioimiseksi vakuuksien myötäsyklisyyden osalta. Keskusvastapuolet voivat määritellä omat mittarinsa, ja niiden olisi arvioitava kokonaisvaltaisesti vakuuksien pitkä-/lyhytaikaista vakautta – myös markkinaheilahteluihin nähden indikaattoreita käyttämällä – ja vakuuksien varovaisuutta<sup>4</sup>. Esimerkkejä mittareista:
  - Lyhytaikaista vakautta voitaisiin mitata sellaisilla mittareilla kuin vakuuksien muutokset määrätyn ajanjakson aikana tai vakuuksien keskihajonta.
  - Pitkäaikaista vakautta voitaisiin seurata sellaisilla mittareilla kuin vakuuden ylimmän ja alimman arvon suhdeluku määritellyn ajanjakson aikana.

---

<sup>4</sup> Yleisesti ottaen keskusvastapuolten olisi harkittava sellaisia mittareita, joilla arvioidaan niiden vakuusvaatimusten vakauden lisäksi niiden varovaisuutta.

11. Toimivaltaisten viranomaisten olisi varmistettava, että kaikki niiden valvonnassa olevat keskusvastapuolet soveltavat mittareita vakuusvaatimuksiensa myötäsyklisyyden arvioimiseksi säännöllisesti ja niiden vakuusparametrien tarkistamista koskevista merkittävistä ehdotuksista mahdollisesti aiheutuvan myötäsyklisyyden arvioimiseksi ennen tällaisten tarkistusten tekemistä. Keskusvastapuolen olisi otettava huomioon osana arviointia tarjoamiensa tuotteiden ja jäsenyytensä sekä riskienhallintaa koskevien käytänteidensä ominaispiirteet.
12. Jos mittarit osoittavat, että vakuusvaatimuksista aiheutuu myötäsyklisiä vaikutuksia, toimivaltaisten viranomaisten olisi varmistettava, että kaikki niiden valvonnassa olevat keskusvastapuolet tarkistavat, miten ne soveltavat myötäsyklisyyden estämistä koskevia vakuustoimenpiteitä, ja tekevät tarvittavat mukautukset käytäntöihinsä sen varmistamiseksi, että tällaisiin myötäsyklisiin vaikutuksiin puututaan asianmukaisella tavalla.
13. Toimivaltaisten viranomaisten olisi varmistettava, että kaikki niiden valvonnassa olevat keskusvastapuolet laativat tätä varten toimintaperiaatteet myötäsyklisyyden estämistä koskevien toimenpiteidensä tarkistamiseksi. Toimintaperiaatteissa olisi määriteltävä vähintään seuraavat asiat:
  - (a) keskusvastapuolen vakuuksien myötäsyklisyyden riskinottohalu, kuten esim. vakuuksien suurten lisäysten toleranssikynnys,
  - (b) keskusvastapuolen vakuuksiensa myötäsyklisyyden arvioinnissa käyttämät määrälliset mittarit,
  - (c) keskusvastapuolen arvioinnin suorittamistiheys,
  - (d) mahdolliset toimet, joihin keskusvastapuoli voisi ryhtyä mittareiden tulosten käsittelemiseksi ja
  - (e) hallinnolliset järjestelyt, jotka koskevat mittareiden tulosten raportointia ja keskusvastapuolen tulosten perusteella ehdottamien toimien hyväksymistä.
14. Toimivaltaisten viranomaisten olisi varmistettava, että kaikki niiden valvonnassa olevat keskusvastapuolet säilyttävät tiedot tekemistään arvioinneista, mukaan lukien lasketut mittarit, ja toimista, joihin on ryhdytty havaintojen käsittelemiseksi teknisen sääntelystandardin 12 artiklan mukaisesti.

## **V.2. Myötäsyklisyyden estämistä koskevien vakuustoimenpiteiden soveltaminen kaikkiin merkittäviin riskitekijöihin**

15. Toimivaltaisten viranomaisten olisi varmistettava, että kaikki niiden valvonnassa olevat keskusvastapuolet varmistavat, että myötäsyklisyyden estämistä koskevia vakuustoimenpiteitä sovelletaan vähintään kaikkiin merkittäviin riskitekijöihin, jotka voisivat

johtaa vakuuksiin tehtäviin suuriin muutoksiin ja jotka voivat käsittää soveltuvin osin hintamuutoksia, valuuttamuutoksia, implisiittisen volatiliteetin muutoksia, kahden maturiteetin korkoeroja ja sijoitussalkun vakuuksien kuittauksia. Selvyyden vuoksi keskusvastapuoli voi soveltaa myötäsiklisyyden estämistä koskevia vakuustoimenpiteitä tuotteiden tai sijoitussalkun tasolla niin kauan kuin tällä soveltamisella puututaan kaikkiin vakuuden laskennassa käytettyihin merkittäviin riskitekijöihin.

16. Toimivaltaisten viranomaisten olisi varmistettava, että kaikki niiden valvonnassa olevat keskusvastapuolet, jotka päättävät soveltaa vakuuspuskuria teknisen sääntelystandardin 28 artiklan 1 kohdan a alakohdan mukaisesti ei-lineaarisiin tuotteisiin, kuten optioihin, soveltavat puskuria riskitekijöiden tasolla sen sijaan, että ne korottaisivat vakuuksia suoraan 25 prosenttia.
17. Soveltaessaan myötäsiklisyyden estämistä koskevia vakuustoimenpiteitä riskitekijöiden tasolla keskusvastapuoli voi käyttää erilaisia myötäsiklisyyden estämistä koskevia vakuustoimenpiteitä erilaisiin riskitekijöihin tai soveltaa samaa myötäsiklisyyden estämistä koskevaa vakuustoimenpidettä kaikkiin riskitekijöihin. Jos keskusvastapuoli päättää käyttää samaa myötäsiklisyyden estämistä koskevaa vakuustoimenpidettä kaikkiin riskitekijöihin, se voi tehdä niin soveltamalla toimenpidettä itsenäisesti kuhunkin riskitekijään tai käyttämällä sisäisesti johdonmukaisia skenaarioita kaikkiin riskitekijöihin.

### **V.3. Teknisen sääntelystandardin 28 artiklan 1 kohdan a alakohdan mukaisen vakuuspuskurin käyttäminen kokonaan**

18. Toimivaltaisten viranomaisten olisi varmistettava, että kaikkien niiden valvonnassa olevien keskusvastapuolten, jotka päättävät soveltaa vakuuspuskuria, joka on vähintään 25 prosenttia lasketuista vakuuksista, on laadittava sellaiset dokumentoidut toimintaperiaatteet ja menettelyt ja pidettävä niitä yllä, joissa määritellään olosuhteet, joissa tällainen puskuria voidaan käyttää tilapäisesti kokonaan. Tällaisissa periaatteissa ja menettelyissä olisi määriteltävä ainakin seuraavat asiat:
  - (a) mittarit ja kynnyksarvot, joiden osalta keskusvastapuoli uskoo vakuusvaatimusten kasvavan merkittävästi ja jotka voivat edellyttää vakuuspuskurin käyttämistä kokonaan,
  - (b) vakuuspuskurin täydentämistä sen kokonaan käyttämisen jälkeen koskevat ehdot ja
  - (c) hallinnolliset järjestelyt, jotka koskevat vakuuspuskurin kokonaan käyttämisen ja täydentämisen hyväksymistä.

## **V.4. Teknisen sääntelystandardin 28 artiklan 1 kohdan c alakohdan mukainen vakuuksien vähimmäismäärä**

19. Toimivaltaisten viranomaisten olisi varmistettava, että kaikki niiden valvonnassa olevat keskusvastapuolet välttävät käyttämästä mallinnusmenettelyjä, kuten erilaisten painotusten soveltaminen laskenta-aikavälillä tehtyihin havaintoihin kymmenen vuoden historiallisen laskenta-aikavälin vaikuttavuuden vähentämiseksi vakuuksien vähimmäismäärän laskennassa, kun keskusvastapuolet soveltavat teknisen sääntelystandardin 28 artiklan 1 kohdan c alakohdassa tarkoitettua myötäsyklisyyden estämistä koskevaa vakuustoimenpidettä.
20. Toimivaltaisten viranomaisten olisi varmistettava, kaikki niiden valvonnassa olevat keskusvastapuolet varmistavat, että vakuuksien vähimmäismäärä lasketaan tavalla, joka täyttää edelleen EMIR-asetuksessa ja teknisessä sääntelystandardissa säädetyt vaatimukset, mukaan lukien teknisen sääntelystandardin 24, 26 ja 27 artiklan noudattaminen.
21. Toimivaltaisten viranomaisten olisi varmistettava, että kaikki niiden valvonnassa olevat keskusvastapuolet myös laskevat vakuuksien vähimmäismäärän yhtä usein kuin säännöllisesti laskettavat vakuudet, jollei keskusvastapuoli kykene muutoin osoittamaan, että vakuuksien vähimmäismäärä pysyy vakaana pidemmän aikaa, kunnes vakuuksien vähimmäismäärä lasketaan uudelleen.

## **V.5. Vakuusparametrien julkistaminen**

22. Teknisen sääntelystandardin 10 artiklan mukaisesti toimivaltaisten viranomaisten olisi varmistettava, että kaikki niiden valvonnassa olevat keskusvastapuolet julkistavat vakuusvaatimusten laskennassa käytetyt mallit. Tällaiseen julkistamiseen olisi sisällytettävä vähintään seuraavat tiedot, jotka keskusvastapuoli on määritellyt kunkin vakuusmallin osalta:
  - (a) luottamusväli,
  - (b) laskenta-aikaväli,
  - (c) realisointiaika,
  - (d) parametrit ja menetelmät, joita käytetään teknisen sääntelystandardin 27 artiklassa tarkoitettujen vakuusvaatimusten kuittausten laskemiseen,
  - (e) tiedot vakuuksien laskemiseen käytetyistä malleista, kuten kvantitatiiviset menetelmät (esim. VaR-mallin tyyppi) ja lähestymistapa näihin malleihin ja niiden kaavoihin mahdollisesti tehtyihin muutoksiin tai lisäyksiin, ja



(f) hyväksytyt myötäsyklisyyden estämistä koskevat vakuustoimenpiteet ja menetelmät ja parametrit, joita käytetään valittuja myötäsyklisyyden estämistä koskevia vakuustoimenpiteitä sovellettaessa. Tähän liittyen erityisesti

(i) keskusvastapuolen, joka ottaa käyttöön teknisen sääntelystandardin 28 artiklan 1 kohdan a alakohdan, on julkistettava kerättyjen vakuusvaatimusten päälle tulevan puskurin prosenttiosuus ja puskurin kokonaan käyttämisen ja täydentämisen ehdot;

(ii) keskusvastapuolen, joka ottaa käyttöön teknisen sääntelystandardin 28 artiklan 1 kohdan b alakohdan, olisi julkistettava tiedot lähestymistavastaan stressikausien havaintojen johtamiseen ja havaintojen sisällyttämiseen vakuusvaatimusten laskentaan; ja

(iii) keskusvastapuolen, joka ottaa käyttöön teknisen sääntelystandardin 28 artiklan 1 kohdan c alakohdan, olisi julkistettava tiedot lähestymistavastaan kymmenvuotisen vakuuden korkopohjan laskentaan.

23. Annettujen tietojen on oltava riittävän yksityiskohtaisia, jotta vakuuksien laskenta voidaan toistaa ja vakuuksien pitkälle menevät tarkistukset voidaan ennakoida.