



European Securities and
Markets Authority

Orientações

relativas às medidas de margem de antiprociclicidade para as contrapartes centrais do EMIR



Índice

I. Âmbito de aplicação	2
II. Referências legislativas e abreviaturas	2
III. Objetivo	3
IV. Obrigações de cumprimento e de comunicação de informações.....	4
V. Orientações.....	4
V.1. Avaliação regular da prociclicidade.....	4
V.2. Aplicação das medidas de margem de garantia de mercado a todos os fatores de risco material.....	6
V.3. Esgotamento do amortecedor de margem nos termos do artigo 28.º, n.º 1, alínea a), das normas técnicas de regulamentação.....	6
V.4. Valor mínimo da margem nos termos do artigo 28.º, n.º 1, alínea c), das normas técnicas de regulamentação	7
V.5. Divulgação dos parâmetros da margem	7

I. Âmbito de aplicação

Quem?

1. As presentes orientações destinam-se às autoridades competentes designadas em conformidade com o artigo 22.º do EMIR, que supervisionam as CCP autorizadas nos termos do artigo 14.º do EMIR.

O quê?

2. Estas orientações estão relacionadas com a aplicação dos requisitos de margem destinados a limitar a prociclicidade, nos termos do artigo 41.º do EMIR e dos artigos 10.º e 28.º das normas técnicas de regulamentação.

Quando?

3. As presentes orientações são aplicáveis a partir de 3.12.2018.

II. Referências legislativas e abreviaturas

Referências legislativas

<i>Regulamento ESMA</i>	Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão ¹
<i>EMIR</i>	Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações ²
<i>Normas técnicas de regulamentação relativa às CCP</i>	Regulamento Delegado (UE) 153/2013 da Comissão, de 19 de dezembro de 2012, que completa o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às normas técnicas de regulamentação relativas aos requisitos aplicáveis às contrapartes centrais ³

¹ JO L 331, 15.12.2010, p. 84

² JO L 201, 27.7.2012, p. 1

³ JO L 52, 23.2.2013, p. 41

Abreviaturas

Medidas de margem de garantia de mercado	Medidas de margem de antiprociclicidade em conformidade com o artigo 28.º das normas técnicas de regulamentação
CCP	Contrapartes centrais autorizadas nos termos do artigo 14.º do EMIR
Autoridade competente/ Autoridade nacional competente (ANC)	Uma autoridade designada em conformidade com o artigo 22.º do EMIR
CE	Comissão Europeia
EMIR	Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações
ESMA	Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados
CERS	Comité Européen du Risco Sistémico
RTS	Normas técnicas de regulamentação relativas às CCP, ou seja, Regulamento Delegado (UE) 153/2013 da Comissão, de 19 de dezembro de 2012, que complementa o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às normas técnicas de regulamentação relativas aos requisitos aplicáveis às contrapartes centrais

III. Objetivo

4. As presentes orientações visam estabelecer práticas de supervisão consistentes, eficientes e eficazes no âmbito do SESF e garantir a aplicação comum, uniforme e consistente do artigo 41.º do EMIR e dos artigos 10.º e 28.º das normas técnicas de regulamentação, no âmbito da limitação da prociclicidade das margens das CCP.

IV. Obrigações de cumprimento e de comunicação de informações

Estatuto das orientações

5. Em conformidade com o disposto no artigo 16.º, n.º 3, do Regulamento ESMA, as autoridades competentes desenvolvem todos os esforços para dar cumprimento às presentes orientações.
6. As autoridades competentes destinatárias das presentes orientações devem assegurar o seu cumprimento através da incorporação das mesmas nos seus quadros jurídicos e de supervisão nacionais, conforme apropriado.

Requisitos de comunicação de informações

7. No prazo de dois meses desde a data de publicação das orientações no sítio Web da ESMA, em todas as línguas oficiais da UE, as autoridades competentes destinatárias das presentes orientações devem comunicar à ESMA se i) cumprem, ii) não cumprem, mas pretendem cumprir ou iii) não cumprem, nem pretendem cumprir estas orientações.
8. Em caso de não cumprimento, as autoridades competentes devem comunicar à ESMA, no prazo de dois meses desde a data de publicação das orientações no sítio Web da ESMA, em todas as línguas da UE, as razões pelas quais não cumprem estas orientações.
9. No sítio Web da ESMA, encontra-se disponível um modelo para as notificações. O modelo será transmitido à ESMA quando preenchido.

V. Orientações

V.1. Avaliação regular da prociclicidade

10. As autoridades competentes devem assegurar que as CCP supervisionadas por estas definem parâmetros quantitativos destinados à avaliação das margens, incluindo majorações das margens, no contexto da prociclicidade das margens. As CCP poderão definir os respetivos parâmetros e devem realizar uma avaliação global da estabilidade a curto/longo prazo, também em comparação com a volatilidade dos mercados, recorrendo a indicadores e ao conservadorismo das margens.⁴ Os parâmetros incluem, por exemplo:
 - A estabilidade a curto prazo pode ser medida através de parâmetros, como é o caso das alterações das margens ao longo de um determinado período de tempo ou de um desvio típico da margem;

⁴ De um modo geral, as CCP devem ter em consideração parâmetros de avaliação da estabilidade, assim como do conservadorismo dos respetivos requisitos de margem.

- A estabilidade a longo-prazo pode ser verificada através de um parâmetro, como o rácio entre os valores máximos e mínimos da margem ao longo de um determinado período de tempo;
11. As autoridades competentes devem assegurar que as CCP supervisionadas por estas aplicam os parâmetros destinados a avaliar regularmente a prociclicidade dos respetivos requisitos de margem e a eventual prociclicidade resultante de quaisquer propostas significativas de revisão dos seus parâmetros de margem, previamente à realização dessas revisões. As CCP devem ter em consideração, no âmbito da avaliação, as características da sua oferta de produtos e da sua filiação, assim como as suas práticas de gestão do risco.
 12. Nos casos em que os parâmetros indiquem a existência de efeitos pró-cíclicos resultantes dos requisitos de margem, as autoridades competentes devem assegurar que as CCP supervisionadas por estas efetuam a revisão da aplicação de medidas de margem de garantia de mercado e que ajustam apropriadamente as suas políticas com vista a garantir que esses efeitos pró-cíclicos são resolvidos adequadamente.
 13. As autoridades competentes devem assegurar que as CCP supervisionadas por estas desenvolvem uma política de revisão das respetivas medidas de garantia de mercado. A política deve especificar no mínimo:
 - (a) a apetência pelo risco de prociclicidade das respetivas margens, por exemplo o limiar de tolerância para aumentos significativos das margens;
 - (b) os parâmetros quantitativos utilizados para avaliar a prociclicidade das respetivas margens;
 - (c) a frequência de realização da avaliação;
 - (d) as possíveis ações que podem ser tomadas para fazer face aos resultados dos parâmetros; e
 - (e) os mecanismos de governação relacionados com a comunicação dos resultados dos parâmetros e a aprovação das ações propostas relativamente aos resultados.
 14. As autoridades competentes devem assegurar que as CCP supervisionadas por estas mantêm registos das respetivas revisões, incluindo os parâmetros quantificados, e das medidas tomadas para fazer face aos resultados, em conformidade com o artigo 12.º das normas técnicas de regulamentação.

V.2. Aplicação das medidas de margem de garantia de mercado a todos os fatores de risco material

15. As autoridades competentes devem assegurar que as CCP supervisionadas por estas garantem que as medidas de margem de garantia de mercado se aplicam no mínimo a todos os fatores de risco material, que possam resultar em possíveis alterações significativas das margens e que possam incluir mudanças nos preços, alterações cambiais, alterações implícitas à volatilidade, margens no vencimento e compensações da margem de carteira, conforme aplicável. Para evitar quaisquer dúvidas, uma CCP pode aplicar medidas de margem de garantia de mercado a um produto ou carteira, desde que essa aplicação faça face a todos os fatores de risco material utilizados no cálculo da margem.
16. As autoridades competentes devem assegurar que as CCP supervisionadas por estas, que optem pela aplicação de um amortecedor de margem, em conformidade com o artigo 28.º, n.º 1, alínea a), das normas técnicas de regulamentação, aos produtos não lineares, como as opções, aplicam um amortecedor ao nível dos fatores de risco em vez aumentarem diretamente as margens em 25 %.
17. Ao aplicarem as medidas de margem de garantia de mercado ao nível dos fatores de risco, as CCP podem utilizar diferentes medidas de margem de garantia de mercado para diferentes fatores de risco ou aplicar a mesma medida de margem de garantia de mercado a todos os fatores de risco. Caso uma CCP opte por utilizar a mesma medida de margem de garantia de mercado para todos os fatores de risco, poderá fazê-lo através da aplicação independente da medida a cada um dos fatores de risco ou através da utilização de cenários consistentes a nível interno para todos os fatores de risco.

V.3. Esgotamento do amortecedor de margem nos termos do artigo 28.º, n.º 1, alínea a), das normas técnicas de regulamentação

18. As autoridades competentes devem assegurar que as CCP supervisionadas por estas, que optem por aplicar um amortecedor de margem, no mínimo, igual a 25 % da margem calculada, devem desenvolver e manter políticas e procedimentos documentados que estabeleçam as circunstâncias em que o amortecedor possa ser temporariamente esgotado. Essas políticas e procedimentos devem especificar, no mínimo:
 - (a) os parâmetros e os limiares para os quais os requisitos de margem estejam a aumentar significativamente, segundo as CCP, e que possam justificar o esgotamento do amortecedor da margem;
 - (b) as condições para a reposição do amortecedor de margem após o respetivo esgotamento; e

- (c) os mecanismos de governação relacionados com as aprovações do esgotamento ou da reposição do amortecedor de margem.

V.4. Valor mínimo da margem nos termos do artigo 28.º, n.º 1, alínea c), das normas técnicas de regulamentação

19. As autoridades competentes devem assegurar que as CCP supervisionadas por estas evitam utilizar procedimentos de modelização, nomeadamente a aplicação de ponderações diferentes às observações durante o período de retrospeção, com vista a reduzir a eficácia da utilização de um período de retrospeção histórico de 10 anos para o cálculo do valor mínimo da margem, nos casos em que é aplicada a medida de margem de garantia de mercado prevista no artigo 28.º, n.º 1, alínea c), das normas técnicas de regulamentação.
20. As autoridades competentes devem assegurar que as CCP supervisionadas por estas garantem que o valor mínimo da margem é calculado de modo a que continue a cumprir os requisitos estabelecidos no EMIR e nas normas técnicas de regulamentação, incluindo a conformidade com os artigos 24.º, 26.º e 27.º das normas técnicas de regulamentação.
21. As autoridades competentes devem assegurar que as CCP supervisionadas por estas também calculam o valor mínimo da margem com a mesma frequência do cálculo regular das margens, exceto nos casos em que as CCP sejam capazes de demonstrar que o valor mínimo da margem irá permanecer estável durante um período de tempo alargado até que a margem seja novamente calculada.

V.5. Divulgação dos parâmetros da margem

22. Em conformidade com o disposto no artigo 10.º das normas técnicas de regulamentação, as autoridades competentes devem assegurar que as CCP supervisionadas por estas divulgam publicamente os modelos utilizados no cálculo dos requisitos de margem. Essa divulgação deve incluir, no mínimo, as informações a seguir, definidas pelas CCP para cada modelo de margem utilizado:
 - (a) o intervalo de confiança;
 - (b) o período de retrospeção;
 - (c) o período de liquidação;
 - (d) os parâmetros e a metodologia utilizados no cálculo das compensações de margem nos termos do artigo 27.º das normas técnicas de regulamentação;
 - (e) as informações relativas aos modelos utilizados para o cálculo da margem, nomeadamente a metodologia quantitativa (por exemplo, tipo de modelo de VAR), a

abordagem relativamente a quaisquer ajustes ou acréscimos realizados nesses modelos e nas respetivas fórmulas; e

(f) as medidas de margem de garantia de mercado adotadas e a metodologia e os parâmetros utilizados durante a aplicação das medidas de margem de garantia de mercado selecionadas. Em particular:

(i) uma CCP que adote o artigo 28.º, n.º 1, alínea a), das normas técnicas de regulamentação deve divulgar a percentagem do amortecedor obtida para além dos requisitos de margem e as condições de esgotamento e reposição;

(ii) uma CCP que adote o artigo 28.º, n.º 1, alínea b), das normas técnicas de regulamentação deve divulgar a respetiva abordagem relativamente às observações de stress resultantes e à incorporação das observações no cálculo dos requisitos de margem; e

(iii) uma CCP que adote o artigo 28.º, n.º 1, alínea c), das normas técnicas de regulamentação deve divulgar a respetiva abordagem relativamente ao cálculo do valor mínimo da margem a 10 anos.

23. As informações divulgadas devem ser suficientemente detalhadas, de modo a permitirem a replicação dos cálculos e a antecipação das revisões das margens de grande escala.