



European Securities and
Markets Authority

Riktlinjer

om åtgärder för begränsning av procykliska effekter hos marginalsäkerheter enligt
förordningen om Europas marknadsinfrastrukturer för centrala motparter



Innehållsförteckning

I. Tillämpningsområde	2
II. Hänvisningar till lagstiftning och förkortningar.....	2
III. Syfte.....	3
IV. Efterlevnad och rapporteringsskyldigheter.....	3
V. Riktlinjer	4
V.1. Regelbunden bedömning av procykliska effekter.....	4
V.2. Tillämpning av åtgärder för begränsning av procykliska effekter hos marginalsäkerheter för alla väsentliga riskfaktorer	5
V.3. Tömning av marginalbufferten i enlighet med artikel 28.1 a i de tekniska tillsynsstandarderna.....	6
V.4. Golv för marginalsäkerheter enligt artikel 28.1 c i de tekniska tillsynsstandarderna	6
V.5. Offentliggörande av parametrar för marginalsäkerheter	7

I. Tillämpningsområde

Vem?

1. Dessa riktlinjer riktar sig till de behöriga myndigheter som utsetts enligt artikel 22 i förordningen om Europas marknadsinfrastrukturer som utövar tillsyn över centrala motparter som är auktoriserade enligt artikel 14 i förordningen om Europas marknadsinfrastrukturer.

Vad?

2. Dessa riktlinjer gäller tillämpningen av marginalsäkerhetskraven för att begränsa de procykliska effekterna i enlighet med artikel 41 i förordningen om Europas marknadsinfrastrukturer samt artikel 10 och artikel 28 i de tekniska tillsynsstandarderna.

När?

3. Dessa riktlinjer gäller från och med den 3 december 2018.

II. Hänvisningar till lagstiftning och förkortningar

Hänvisningar till lagstiftning

<i>Esmaförordningen</i>	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG ¹
<i>Förordningen om Europas marknadsinfrastrukturer</i>	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister ²
<i>Tillsynsstandarder för centrala motparter</i>	Kommissionens delegerade förordning (EU) 153/2013 av den 19 december 2012 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 med avseende på tekniska tillsynsstandarder för krav på centrala motparter ³

¹ EUT L 331, 15.12.2010, s. 84

² EUT L 201, 27.7.2012, s. 1

³ EUT L 52, 23.2.2013, s. 41

Förkortningar

APC- marginalsäkerhetsåtgärder	Åtgärder för begränsning av procykliska effekter hos marginalsäkerheter enligt artikel 28 i de tekniska standarderna
Centrala motparter	Centrala motparter som auktoriserats enligt artikel 14 i förordningen om Europas marknadsinfrastrukturer
Behörig myndighet/ nationell behörig myndighet	En myndighet som utsetts enligt artikel 22 i förordningen om Europas marknadsinfrastrukturer
Kommissionen	Europeiska kommissionen
Förordningen om Europas marknadsinfrastrukturer	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister
Esma	Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten
ESRB	Europeiska systemrisknämnden
Tekniska tillsynsstandarder	Tekniska tillsynsstandarder för centrala motparter, dvs. kommissionens delegerade förordning (EU) nr 153/2013 av den 19 december 2012 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 med avseende på tekniska tillsynsstandarder för krav på centrala motparter

III. Syfte

4. Syftet med dessa riktlinjer är att inrätta en konsekvent, ändamålsenlig och effektiv tillsynspraxis inom EU-systemet för finansiell tillsyn och att säkerställa en gemensam, enhetlig och konsekvent tillämpning av artikel 41 i förordningen om Europas marknadsinfrastrukturer och artikel 10 och artikel 28 i de tekniska tillsynsstandarderna i syfte att begränsa de procykliska effekterna av centrala motparters marginalsäkerheter.

IV. Efterlevnad och rapporteringsskyldigheter

Riktlinjernas status

5. Enligt artikel 16.3 i Esmaförordningen ska behöriga myndigheter med alla tillgängliga medel söka följa dessa riktlinjer.
6. De behöriga myndigheter som dessa riktlinjer gäller bör uppfylla kraven genom att införliva dem i sina nationella rättsliga ramar eller tillsynsramar, beroende på vad som är lämpligt.

Rapporteringskrav

7. Inom två månader efter det att riktlinjerna har offentliggjorts på Esmas webbplats på alla officiella EU-språk ska behöriga myndigheter som omfattas av dessa riktlinjer anmäla till Esma om de i) följer, ii) inte följer, men avser att följa eller iii) inte följer och inte avser att följa riktlinjerna.
8. Om riktlinjerna inte följs ska behöriga myndigheter också inom två månader efter det att riktlinjerna har offentliggjorts på Esmas webbplats på alla officiella EU-språk meddela Esma om skälen till varför de inte följer riktlinjerna.
9. En mall för anmälan finns på Esmas webbplats. Så snart mallen har fyllts i ska den översändas till Esma.

V. Riktlinjer

V.1. Regelbunden bedömning av procykliska effekter

10. Behöriga myndigheter bör se till att alla centrala motparter som står under deras tillsyn fastställer kvantitativa parametrar för att bedöma marginalsäkerheter, inklusive tilläggs marginalsäkerheter, i samband med procykliska effekter för marginalsäkerheter. Centrala motparter kan fastställa sina egna parametrar och bör på ett övergripande sätt bedöma den långsiktiga/kortsiktiga stabiliteten, även i förhållande till marknadsvolatiliteten, med hjälp av indikatorer och försiktighetsmarginaler⁴. Exempel på parametrar är att
 - stabiliteten på kort sikt kan mätas med parametrar såsom marginalsäkerhetsförändringar under en definierad period eller standardavvikelse för marginalsäkerheter,
 - stabiliteten på lång sikt kan övervakas med hjälp av en parameter som exempelvis kvoten för marginalsäkerheten från konjunkturtopp till konjunkturbotten.
11. Behöriga myndigheter bör se till att alla centrala motparter som står under deras tillsyn tillämpar parametrarna för att regelbundet bedöma de procykliska effekterna av sina marginalsäkerhetskrav och de eventuella procykliska effekter som uppstår till följd av eventuella betydande förslag om att revidera marginalsäkerhetsparametrarna, innan

⁴ I allmänhet bör centrala motparter överväga parametrar för att bedöma stabiliteten och försiktighetsfaktorn hos sina marginalsäkerhetskrav.

sådana revideringar görs. Som en del av bedömningen bör den centrala motparten beakta egenskaperna hos sitt produktutbud och sitt medlemskap samt sin riskhanteringspraxis.

12. Om parametrarna tyder på procykliska effekter på grund av marginalsäkerhetskrav, bör de behöriga myndigheterna se till att alla centrala motparter som står under deras tillsyn ser över sin tillämpning av åtgärderna för begränsning av procykliska effekter hos marginalsäkerheter och gör lämpliga justeringar av sin policy för att säkerställa att sådana procykliska effekter hanteras på lämpligt sätt.
13. De behöriga myndigheterna bör se till att alla centrala motparter som står under deras tillsyn därför utvecklar en policy för översyn av sina åtgärder för begränsning av de procykliska effekterna. Policyn ska minst specificera
 - (a) riskaptiten för procykliska effekter av deras marginalsäkerheter, t.ex. toleranströskel för stora ökningar av marginalsäkerheter,
 - (b) kvantitativa parametrar som de använder för att bedöma de procykliska effekterna av sina marginalsäkerheter,
 - (c) frekvens med vilken bedömningen utförs,
 - (d) potentiella åtgärder som de kan vidta för att ta itu med resultaten av parametrarna, och
 - (e) styrformerna för rapporteringen av resultaten av parametrarna och godkännande av de åtgärder som de föreslår ska vidtas i förhållande till resultaten.

14. De behöriga myndigheterna bör se till att alla centrala motparter som står under deras tillsyn registrerar sin översyn, inklusive de beräknade parametrarna, och de åtgärder som vidtas för att ta itu med resultaten i enlighet med artikel 12 i de tekniska tillsynsstandarderna.

V.2. Tillämpning av åtgärder för begränsning av procykliska effekter hos marginalsäkerheter för alla väsentliga riskfaktorer

15. De behöriga myndigheterna bör se till att alla centrala motparter som står under deras tillsyn säkerställer att åtgärder för begränsning av procykliska effekter hos marginalsäkerheter tillämpas på åtminstone alla väsentliga riskfaktorer som eventuellt skulle kunna leda till kraftiga ändringar i marginalsäkerheterna, och som skulle kunna inbegripa prisförändringar, valutakursförändringar, implicita volatilitetsförändringar, löptidsspridningar och kvittning av marginalsäkerheter för portföljer, enligt vad som är tillämpligt. För att undvika tveksamheter får en central motpart tillämpa åtgärder för begränsning av procykliska effekter hos marginalsäkerheter på produkt- eller portföljnivå så länge som tillämpningen är inriktad på alla väsentliga riskfaktorer som används vid beräkningen av marginalsäkerheten.

16. Behöriga myndigheter bör se till att alla centrala motparter som står under deras tillsyn och som väljer att tillämpa en marginalsäkerhetsbuffert i enlighet med artikel 28.1 a i den tekniska tillsynsstandarderna för icke-linjära produkter såsom optioner, bör tillämpa en buffert vid riskfaktornivån i stället för att direkt öka marginalsäkerheterna med 25 procent.
17. Vid tillämpningen av åtgärder för begränsning av procykliska effekter hos marginalsäkerheter på riskfaktornivå får en central motpart använda olika åtgärder för begränsning av procykliska effekter hos marginalsäkerheter för olika riskfaktorer eller tillämpa samma åtgärder för alla riskfaktorer. Om en central motpart väljer att använda samma åtgärd för begränsning av procykliska effekter hos marginalsäkerheter för alla riskfaktorer, kan den göra detta genom att tillämpa åtgärden separat för varje riskfaktor eller genom att använda internt konsekventa scenarier för alla riskfaktorer.

V.3. Tömning av marginalbufferten i enlighet med artikel 28.1 a i de tekniska tillsynsstandarderna

18. De behöriga myndigheterna bör se till att alla centrala motparter som står under deras tillsyn och som väljer att tillämpa en marginalsäkerhetsbuffert på minst 25 procent av den beräknade marginalsäkerheten bör utarbeta och upprätthålla dokumenterade riktlinjer och förfaranden som anger under vilka omständigheter bufferten tillfälligt skulle kunna tömmas. I sådana riktlinjer och förfaranden bör åtminstone följande anges:
 - (a) De parametrar och tröskelvärden för vilka den centrala motparten anser att marginalsäkerhetskraven ökar betydligt och som kan motivera att marginalsäkerhetsbufferten töms.
 - (b) Villkoren för att fylla på marginalsäkerhetsbufferten efter att den har tömts.
 - (c) De styrningssystem som omger godkännandena för att tömma och fylla på marginalsäkerhetsbufferten.

V.4. Golv för marginalsäkerheter enligt artikel 28.1 c i de tekniska tillsynsstandarderna

19. De behöriga myndigheterna bör se till att alla centrala motparter som står under deras tillsyn inte använder modellförfaranden, såsom att tillämpa olika viktning för observationer inom den historiska perioden för att minska effektiviteten av att använda en historisk period på 10 år för beräkning av marginalsäkerhetsgolv vid tillämpningen av åtgärder för begränsning av procykliska effekter hos marginalsäkerheter i artikel 28.1 c i de tekniska tillsynsstandarderna.
20. De behöriga myndigheterna bör se till att alla centrala motparter som står under deras tillsyn säkerställer att marginalsäkerhetsgolvet beräknas på ett sätt som fortsätter att uppfylla kraven i förordningen om Europas marknadsinfrastrukturer och i de tekniska

tillsynsstandarderna, inklusive överensstämmelse med artiklarna 24, 26 och 27 i de tekniska tillsynsstandarderna.

21. De behöriga myndigheterna bör se till att alla centrala motparter som står under deras tillsyn också beräknar marginalsäkerhetsgolvet lika ofta som den regelbundna beräkningen av marginalsäkerheter, såvida inte den centrala motparten på annat sätt kan visa att marginalsäkerhetsgolvet kommer att förbli stabilt under en längre tidsperiod fram till vilken marginalsäkerhetsgolvet beräknas på nytt.

V.5. Offentliggörande av parametrar för marginalsäkerheter

22. I enlighet med artikel 10 i de tekniska tillsynsstandarderna bör de behöriga myndigheterna se till att alla centrala motparter som står under deras tillsyn offentliggör de modeller som används vid beräkningen av marginalsäkerhetskraven. Offentliggörandet bör åtminstone innehålla följande information som fastställts av den centrala motparten för varje marginalsäkerhetsmodell som används:

- (a) Konfidensintervall.
- (b) Historisk period.
- (c) Likvideringsperiod.
- (d) Parametrar och metoder för beräkning av kvittning för marginalsäkerheter enligt artikel 27 i de tekniska tillsynsstandarderna.
- (e) Information om de modeller som används för beräkning av marginalsäkerhet, såsom kvantitativ metod (t.ex. typ av VaR-modell), metod för eventuella justeringar eller tillägg som gjorts till dessa modeller och deras formler.
- (f) Åtgärder för begränsning av procykliska effekter hos marginalsäkerheter som antagits och den metod och de parametrar som använts när de utvalda åtgärderna för begränsning av procykliska effekter hos marginalsäkerheter tillämpats. Framför allt gäller följande:

En central motpart som följer artikel 28.1 a i de tekniska tillsynsstandarderna bör ange procentandel för bufferten utöver marginalsäkerhetskraven som har samlats in och villkoren för att tömma och fylla på bufferten.

En central motpart som följer artikel 28.1 b i de tekniska tillsynsstandarderna bör redogöra för sin metod för att härleda stressobservationer och införliva observationerna i beräkningen av marginalsäkerhetskrav.

En central motpart som följer artikel 28.1 c i de tekniska tillsynsstandarderna bör redogöra för sin metod för beräkning av det 10-åriga marginalsäkerhetsgolvet.



23. Den information som lämnas bör vara tillräckligt utförlig för att möjliggöra kopiering av beräkningar av marginalsäkerheter och föregripande av stora ändringar av marginalsäkerheter.