



European Securities and  
Markets Authority

# Linji gwida

**Dwar Miżuri ta' Margni Kontra l-Proċikličità tal-EMIR għal Kontropartijiet Ċentrali**



## Werrej

I. Scope.....	2
II. Legislative references and abbreviations.....	2
III. Purpose.....	3
IV. Compliance and Reporting Obligations .....	3
V. Guidelines .....	4
V.1. Regular Assessment of Procyclicality .....	4
V.2. Application of APC margin measures to All Material Risk Factors.....	5
V.3. Exhaustion of Margin Buffer under Article 28(1)(a) of the RTS .....	6
V.4. Margin Floor under Article 28(1)(c) of the RTS .....	6
V.5. Disclosure of Margin Parameters.....	6

## I. Kamp ta' applikazzjoni

### Min?

1. Dawn il-linji gwida huma indirizzati lill-awtoritajiet kompetenti maħtura skont l-Artikolu 22 tal-EMIR li jissorveljaw il-kontropartijiet ċentrali awtorizzati skont l-Artikolu 14 tal-EMIR.

### X'hiex?

2. Dawn il-linji gwida huma relatati mal-applikazzjoni tar-rekwiżiti ta' marġinalizzazzjoni biex tiġi limitata l-proċikličità skont l-Artikolu 41 tal-EMIR, l-Artikolu 10 u l-Artikolu 28 tal-RTS.

### Meta?

3. Dawn il-linji gwida jibdeu japplikaw mit-3 ta' Diċembru 2018.

## II. Referenzi leġiżlattivi u taqsiriet

### Referenzi leġiżlattivi

<i>Ir-Regolament ESMA</i>	Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 li jstabbilixxi Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) u li jemenda d-Deċiżjoni Nru 716/2009/KE u jħassar id-Deċiżjoni tal-Kummissjoni 2009/77/KE <sup>1</sup>
<i>EMIR</i>	Regolament (UE) Nru 648/2012 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-4 ta' Lulju 2012, dwar derivati OTC, kontropartijiet ċentrali u repożitorji tad-data dwar it-tranzazzjonijiet <sup>2</sup>
<i>RTS dwar CCPs</i>	Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) Nru 153/2013 tad-19 ta' Diċembru 2012 li jissupplimenta r-Regolament (UE) Nru 648/2012 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward ta' standards tekniċi regolatorji dwar ir-rekwiżiti għal kontropartijiet ċentrali <sup>3</sup>

---

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

<sup>2</sup> ĠU L 201, 27.7.2012, p. 1.

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

## Taqsiriet

Miżuri tal-marġni APC	Miżuri ta' marġni kontra l-proċikličità skont l-Artikolu 28 tal-RTS
CCPs	Kontropartijiet Ċentrali awtorizzati skont l-Artikolu 14 tal-EMIR
Awtorità Kompetenti / Awtorità Nazzjonali Kompetizzjoni (NCA)	Awtorità maħtura skont l-Artikolu 22 tal-EMIR
KE	Il-Kummissjoni Ewropea
EMIR	Regolament (UE) Nru 648/2012 tal-4 ta' Lulju 2012 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar derivati OTC, kontropartijiet ċentrali u repożitorji tad-data dwar it-tranzazzjonijiet.
ESMA	L-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq
BERS	Il-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku
RTS	Standards tekniċi regolatorji dwar is-CCPs, jiġifieri r-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) Nru 153/2013 tad-19 ta' Diċembru 2012 li jissupplimenta r-Regolament (UE) Nru 648/2012 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward ta' standards tekniċi regolatorji dwar ir-reqwiżiti għal kontropartijiet ċentrali

## III. Għan

4. Dawn il-linji gwida jfittxu li jistabbilixxu prattiki superviżorji konsistenti, effiċjenti u effettivi fi ndan is-SESF u li jiżguraw applikazzjoni komuni, uniformi u konsistenti tal-Artikolu 41 tal-EMIR u l-Artikolu 10 u l-Artikolu 28 tal-RTS fil-kuntest tal-limitazzjoni tal-proċikličità tal-marġini tas-CCP.

## IV. Obligi ta' Konformità u ta' Rapportar

### Status tal-linji gwida

5. Skont l-Artikolu 16(3) tar-Regolament ESMA, l-awtoritajiet kompetenti għandhom jagħmlu kull sforz biex jikkonformaw mal-linji gwida.

6. L-awtoritajiet kompetenti li għalihom japplikaw dawn il-linji gwida jenħtieġ li jkunu konformi billi jinkorporawhom fl-oqfsa legali nazzjonali jew superviżorji tagħhom kif xieraq.

### **Obbligi ta' rapportar**

7. Fi żmien xahrejn mid-data tal-pubblikazzjoni tal-linji gwida fuq is-sit web tal-ESMA fil-lingwi uffiċjali kollha tal-UE, l-awtoritajiet kompetenti li għalihom japplikaw dawn il-linji gwida għandhom jinnotifikaw lill-ESMA jekk dawn (i) jikkonformawx, (ii) ma jikkonformawx, iżda għandhom l-intenzjoni li jikkonformaw, jew (iii) ma jikkonformawx u m'għandhomx l-intenzjoni li jikkonformaw mal-linji gwida.
8. F'każ ta' nuqqas ta' konformità, l-awtoritajiet kompetenti għandhom ukoll jinnotifikaw lill-ESMA fi żmien xahrejn mid-data tal-pubblikazzjoni tal-linji gwida fuq is-sit web tal-ESMA fil-lingwi uffiċjali kollha tal-UE bir-raġunijiet tagħhom għaliex ma jikkonformawx mal-linji gwida.
9. Mudell għan-notifiki huwa disponibbli fuq is-sit web tal-ESMA. Ladarba jimtela l-mudell, dan għandu jiġi trasmess lill-ESMA.

## **V. Linji gwida**

### **V.1. Evalwazzjoni regolari tal-proċikličità**

10. L-awtoritajiet kompetenti għandhom jiżguraw li kull CCP issorveljata minnhom tiddefinixxi metriċi kwantitattivi biex tevalwa l-marġini, inklużi židiet margġinali, fil-kuntest tal-proċikličità tal-marġni. Is-CCPs jistgħu jiddefinixxu l-metriċi tagħhom stess u għandhom jivvalutaw b'mod sħiħ l-istabbiltà f'terminu twil/f'terminu qasir, meta mqabbla wkoll mal-volatilità tas-suq bl-użu ta' indikaturi u l-konservazzjoni tal-marġini<sup>4</sup>. Pereżempju, il-metriċi huma:
  - Stabbiltà għal terminu qasir tista' titkejjel b'metriċi bħal bidliet fil-marġni fuq perjodu definit jew devjazzjoni standard tal-marġni;
  - Stabbiltà fit-tul tista' tiġi monitorjata b'metodu bħalma huwa l-marġini tal-proporzjon bejn il-massimu u l-minimu matul perjodu definit;
11. L-awtoritajiet kompetenti għandhom jiżguraw li kwalunkwe CCP issorveljata minnhom tapplika l-metriċi biex tevalwa l-proċikličità tar-rekwiżiti tal-marġini tagħha fuq bażi regolari u l-proċikličità potenzjali li tirriżulta minn kwalunkwe proposta sinifikanti biex jiġu riveduti l-parametri tal-marġini tagħha qabel ma jsiru dawn ir-reviżjonijiet. Bħala parti mill-valutazzjoni, is-CCP għandha tqis il-karatteristiċi tal-offerta tal-prodott tagħha u s-sħubija tagħha kif ukoll il-prattiki tagħha tal-ġestjoni tar-riskju.

---

<sup>4</sup> B'mod ġenerali, is-CCPs għandhom jikkunsidraw il-metriċi biex jevalwaw l-istabbiltà kif ukoll il-konservazzjoni tar-rekwiżiti tal-marġni tagħha.

12. Meta l-metriċi jindikaw effetti proċikliċi li jirriżultaw mir-rekwiżiti tal-marġini, l-awtoritajiet kompetenti għandhom jiżguraw li kull CCP issorveljata minnhom tirrieżamina l-applikazzjoni tagħha tal-miżuri tal-marġni APC u tagħmel l-aġġustamenti xierqa għall-politiki tagħha biex tiżgura li dawn l-effetti proċikliċi jiġu indirizzati b'mod adegwat.
13. L-awtoritajiet kompetenti għandhom jiżguraw li kull CCP issorveljata minnhom tiżviluppa politika għar-rieżami tal-miżuri APC tagħha. Il-politika għandha mill-inqas tispeċifika:
  - (a) ir-rieda ta' teħid ta' riskju għall-proċiklikalià tal-marġini tiegħu, pereżempju, il-limitu ta' tolleranza għaž-żidiet fil-marġnijiet kbar;
  - (b) il-metriċi kwantitattivi li tuża biex tevalwa l-proċiklikalià tal-marġini tagħha;
  - (c) il-frekwenza li biha twettaq il-valutazzjoni;
  - (d) l-azzjonijiet potenzjali li tista' tiegħu biex tindirizza r-riżultati tal-metriċi; u
  - (e) l-arranġamenti ta' governanza madwar ir-rapportar tar-riżultati tal-metriċi u l-approvazzjoni tal-azzjonijiet li hi tipproponi li tiegħu fir-rigward tar-riżultati.
14. L-awtoritajiet kompetenti għandhom jiżguraw li kwalunkwe CCP issorveljata minnhom iżżomm ir-rekords tar-rieżami tagħha, inklużi l-metriċi kkalkulati, u tal-azzjonijiet meħuda biex jindirizzaw is-sejbiet skont l-Artikolu 12 tal-RTS.

## **V.2. Applikazzjoni tal-miżuri tal-marġni APC għall-Fatturi ta' Riskju Materjali Kollha**

15. L-awtoritajiet kompetenti għandhom jiżguraw li kwalunkwe CCP issorveljata minnhom tiżgura li l-miżuri tal-marġni APC applikati għall-inqas għall-fatturi ta' riskju materjali kollha, li potenzjalment jistgħu jwasslu għal bidliet kbar fil-marġini, u jistgħu jinkludu ċaqliq fil-prezzijiet, ċaqliq fil-kambju barrani, ċaqliq ta' volatilità implikat, firxa ta' maturità u proviżjonament ta' marġni għall-portafoll, kif applikabbli. Biex ikun evitat id-dubju, CCP tista' tapplika miżuri tal-marġni APC fuq livell ta' prodott jew portafoll sakemm l-applikazzjoni tindirizza l-fatturi ta' riskju materjali kollha użati fil-komputazzjoni tal-marġini.
16. L-awtoritajiet kompetenti għandhom jiżguraw li kwalunkwe CCP issorveljata minnhom li tagħżel li tapplika bafer tal-marġni skont l-Artikolu 28(1)(a) tal-RTS għal prodotti mhux lineari bħal għažliet, għandu japplika bafer fil-livell tal-fattur ta' riskju minflok ta' żieda diretta tal-marġnijiet b'25%.
17. Fl-applikazzjoni tal-miżuri tal-marġni APC fil-livell tal-fattur tar-riskju, CCP tista' tuża miżuri differenti tal-marġni APC għal fatturi tar-riskju differenti jew tapplika l-istess miżura tal-marġni APC fil-fatturi ta' riskju kollha. Jekk CCP tagħżel li tuża l-istess miżura tal-marġni APC f'il-fatturi ta' riskju kollha, tista' tagħmel dan billi tapplika l-miżura indipendentement għal kull fattur ta' riskju jew billi tuża xenarji internament konsistenti fuq il-fatturi ta' riskju kollha.

### **V.3. Eżawriment ta' Bafer tal-Marġni skont l-Artikolu 28(1)(a) tal-RTS**

18. L-awtoritajiet kompetenti għandhom jiżguraw li kwalunkwe CCP issorveljata minnhom li tagħżel li tapplika bafer tal-marġni ta' mill-inqas ugwali għal 25% tal-marġini kkalkulat għandha tiżviluppa u żżomm politiki u proċeduri dokumentati li jstabbilixxu ċ-ċirkostanzi li taħthom il-bafer jista' jiġi eżawrit temporanjament. Politiki u proċeduri bħal dawn għandhom jispeċifikaw mill-inqas:

- (a) il-metriċi u l-limiti li għalihom is-CCP temmen li r-rekwiżiti tal-marġini qed jiżdiedu b'mod sinifikanti u li jistgħu jiġġustifikaw l-eżawriment tal-bafer tal-marġni;
- (b) il-kondizzjonijiet għar-riforniment tal-bafer tal-marġni wara l-eżawriment tiegħu; u
- (c) l-arranġamenti ta' governanza li jdawru l-approvazzjonijiet għall-eżawriment u r-riforniment tal-bafer tal-marġni.

### **V.4. Limitu tal-Marġni skont l-Artikolu 28(1)(c) tal-RTS**

19. L-awtoritajiet kompetenti għandhom jiżguraw li kwalunkwe CCP issorveljata minnhom tevita l-użu ta' proċeduri ta' mudellar bħall-applikazzjoni ta' piżijiet differenti għall-osservazzjonijiet fi żmien il-perjodu ta' referenza biex titnaqqas l-effettività tal-użu ta' perjodu ta' s'tharriġ storiku ta' 10 snin għall-komputazzjoni tal-limitu tal-marġni meta tiġi applikata l-miżura tal-marġni APC fl-Artikolu 28(1)(c) tal-RTS.

20. L-awtoritajiet kompetenti għandhom jiżguraw li kwalunkwe CCP issorveljata minnhom tiżgura li l-limitu tal-marġni jiġi kkalkulat b'mod li jkompli jissodisfa r-rekwiżiti stabbiliti fl-EMIR u l-RTS, inkluża l-konformità mal-Artikoli 24, 26 u 27 tal-RTS.

21. L-awtoritajiet kompetenti għandhom jiżguraw li kwalunkwe CCP issorveljata minnhom tikkalkula wkoll l-limitu marġinali bl-istess frekwenza bħall-komputazzjoni regolari tal-marġni, sakemm is-CCP ma tkunx tista' turi mod ieħor li l-limitu marġinali jibqa' stabbli fuq perjodu ta' żmien estiż sakemm il-limitu tal-marġni huwa kkalkulat mill-ġdid.

### **V.5. Żvelar tal-Parametri tal-Marġni**

22. F'konformità mal-Artikolu 10 tal-RTS, l-awtoritajiet kompetenti għandhom jiżguraw li kwalunkwe CCP issorveljata minnhom tiżvela pubblikament il-mudelli użati fil-kalkolu tar-rekwiżiti tal-marġni. Dan l-iżvelar għandu jinkludi mill-inqas l-informazzjoni li ġejja definita mis-CCP għal kull mudell ta' marġni użat:

- (a) intervall ta' fiduċja;
- (b) perjodu look-back;

- (c) perjodu ta' likwidazzjoni;
- (d) il-parametri u l-metodoloġija użata fil-komputazzjoni tal-kumpens marginali skont l-Artikolu 27 tal-RTS;
- (e) informazzjoni dwar il-mudelli użati għall-kalkolu tal-marġni bħal metodoloġija kwantitattiva (pereżempju, it-tip tal-mudell VaR), l-approċċ għal kwalunkwe aġġustament jew add-ons magħmula għal dawn il-mudelli u l-formuli tagħhom; u
- (f) Il-miżuri tal-marġni APC adottati u l-metodoloġija u l-parametri użati meta ġew applikati l-miżuri magħżula tal-marġni APC. B'mod partikolari,

CCP li tadotta l-Artikolu 28(1)(a) tal-RTS għandha tiżvela l-perċentwal ta' bafer minbarra r-rekwiżiti tal-marġini li ngabar u l-kondizzjonijiet għall-eżawriment u r-riforniment;

CCP li tadotta l-Artikolu 28(1)(b) tal-RTS għandha tiżvela l-approċċ tagħha biex toħroġ osservazzjonijiet ta' tensjoni u tinkorpora l-osservazzjonijiet fil-kalkolu tar-rekwiżiti tal-marġni; u

CCP li tadotta l-Artikolu 28(1)(c) tal-RTS għandha tiżvela l-approċċ tagħha fil-kalkolu tal-limitu tal-marġni ta' 10 snin.

23. L-informazzjoni żvelata għandha tkun dettaljata biżżejjed biex tippermetti r-replikazzjoni tal-kalkoli tal-marġni u l-antiċipazzjoni ta' reviżjonijiet kbar tal-marġni.