



European Securities and  
Markets Authority

# Usmernenia

**k maržovým opatreniam proti procyklickosti pre centrálné protistrany podľa nariadenia o infraštruktúre európskych trhov (EMIR)**



## Obsah

I. Rozsah pôsobnosti.....	2
II. Odkazy na právne predpisy a skratky.....	2
III. Účel.....	3
IV. Povinnosti v oblasti dodržiavania predpisov a ohlasovacej povinnosti.....	3
V. Usmernenia.....	4
V.1. Pravidelné posúdenie procyklickosti.....	4
V.2. Uplatňovanie maržových opatrení proti procyklickosti v prípade všetkých závažných rizikových faktorov.....	5
V.3. Vyčerpanie rezervy na maržu podľa článku 28 ods. 1 písm. a) RTS.....	6
V.4. Minimálna výška marže podľa článku 28 ods. 1 písm. c) RTS.....	6
V.5. Zverejnenie parametrov marže.....	7

## I. Rozsah pôsobnosti

### Dotknuté subjekty

1. Tieto usmernenia sú určené príslušným orgánom vymedzeným v článku 22 nariadenia o infraštruktúre európskych trhov (ďalej len „nariadenie EMIR“) vykonávajúcim dohľad nad centrálnymi protistranami, ktorým bolo udelené povolenie podľa článku 14 nariadenia EMIR.

### Predmet

2. Tieto usmernenia sa týkajú uplatňovania maržových požiadaviek na obmedzenie procyklickosti podľa článku 41 nariadenia EMIR, článku 10 a článku 28 regulačných technických noriem (RTS).

### Časový rámec

3. Tieto usmernenia sa uplatňujú od 3. 12. 2018.

## II. Odkazy na právne predpisy a skratky

### Odkazy na právne predpisy

<i>Nariadenie o ESMA</i>	nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1095/2010 z 24. novembra 2010, ktorým sa zriaďuje európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre cenné papiere a trhy) a ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie č. 716/2009/ES a zrušuje rozhodnutie Komisie 2009/77/ES <sup>1</sup>
<i>EMIR</i>	nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 648/2012 zo 4. júla 2012 o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov <sup>2</sup>
<i>Regulačné technické normy (RTS) týkajúce sa centrálnych protistrán (CCP)</i>	delegované nariadenie Komisie (EÚ) č. 153/2013 z 19. decembra 2012, ktorým sa dopĺňa nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 648/2012, pokiaľ ide o regulačné technické normy týkajúce sa požiadaviek na centrálnu protistranu <sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 84.

<sup>2</sup> Ú. v. EÚ L 201, 27.7.2012, s. 1.

<sup>3</sup> Ú. v. EÚ L 52, 23.2.2013, s. 41.

## Skratky

maržové opatrenia proti procyklickosti	maržové opatrenia proti procyklickosti podľa článku 28 RTS
CCP	centrálne protistrana, ktorej bolo udelené povolenie podľa článku 14 nariadenia EMIR
príslušný orgán/ príslušný vnútroštátny orgán	orgán určený podľa článku 22 nariadenia EMIR
EK	Európska komisia
EMIR	nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 648/2012 zo 4. júla 2012 o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov
ESMA	Európsky orgán pre cenné papiere a trhy
ESRB	Európsky výbor pre systémové riziká
RTS	regulačné technické normy týkajúce sa centrálnych protistrán, t. j. delegované nariadenie Komisie (EÚ) č. 153/2013 z 19. decembra 2012, ktorým sa dopĺňa nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 648/2012, pokiaľ ide o regulačné technické normy týkajúce sa požiadaviek na centrálnu protistranu

## III. Účel

4. Cieľom týchto usmernení je stanoviť konzistentné, účinné a efektívne postupy dohľadu v rámci ESFS a zabezpečiť spoločné, jednotné a konzistentné uplatňovanie článku 41 nariadenia EMIR a článku 10 a článku 28 RTS v kontexte obmedzenia procyklickosti marží centrálnych protistrán.

## IV. Povinnosti v oblasti dodržiavania predpisov a ohlasovacej povinnosti

### Status usmernení

5. Podľa článku 16 ods. 3 nariadenia o ESMA musia príslušné orgány vynaložiť všetko úsilie na dodržanie týchto usmernení.
6. Príslušné orgány, na ktoré sa tieto usmernenia vzťahujú, ich majú dodržiavať tak, že ich zodpovedajúcim spôsobom začlenia do svojich vnútroštátnych právnych rámcov alebo rámcov dohľadu.

### **Oznamovacie povinnosti**

7. Do dvoch mesiacov od dátumu uverejnenia usmernení na webovom sídle orgánu ESMA vo všetkých úradných jazykoch EÚ príslušné orgány, na ktoré sa tieto usmernenia vzťahujú, musia oznámiť orgánu ESMA, či i) dodržali, ii) nedodržali, ale majú v úmysle dodržať, alebo iii) nedodržali a nemajú v úmysle dodržať tieto usmernenia.
8. V prípade nedodržania musia príslušné orgány do dvoch mesiacov od dátumu uverejnenia usmernení na webovom sídle ESMA vo všetkých úradných jazykoch EÚ takisto oznámiť orgánu ESMA svoje dôvody nedodržania týchto usmernení.
9. Vzor oznámení je k dispozícii na webovom sídle orgánu ESMA. Po vyplnení sa formulár musí odoslať orgánu ESMA.

## **V. Usmernenia**

### **V.1. Pravidelné posúdenie procyklickosti**

10. Príslušné orgány musia zabezpečiť, aby si všetky centrálné protistrany, ktoré podliehajú ich dohľadu, vymedzili kvantitatívne metriky na posudzovanie marží vrátane maržových navýšení v kontexte procyklickosti marží. Centrálné protistrany si môžu vymedziť vlastné metriky a mali by holisticky posudzovať dlhodobú/krátkodobú stabilitu, a to aj v porovnaní s volatilitou trhu s použitím ukazovateľov a s konzervatívnosťou marží<sup>4</sup>. Príkladmi metriky sú:
  - krátkodobá stabilita by sa mohla merať takými metrikami, ako sú maržové zmeny počas určitého obdobia alebo štandardná odchýlka marže;
  - dlhodobá stabilita sa môže monitorovať takou metrikou, ako je pomer medzi maximálnou a minimálnou výškou marží počas určitého obdobia.
11. Príslušné orgány musia zabezpečiť, aby všetky centrálné protistrany, nad ktorými vykonávajú dohľad, pravidelne používali metriku na posudzovanie procyklickosti svojich maržových požiadaviek a potenciálnej procyklickosti vyplývajúcej z dôležitých návrhov na revíziu svojich maržových parametrov, a to ešte pred uskutočnením týchto revízií. V rámci

---

<sup>4</sup> Centrálné protistrany by vo všeobecnosti mali zväžiť metriky na posudzovanie stability, ako aj konzervatívnosť svojich maržových požiadaviek.

tohto hodnotenia by centrálné protistrany mali vziať do úvahy vlastnosti sortimentnej ponuky svojich produktov a svoje členstvo, ako aj svoje postupy v oblasti riadenia rizika.

12. Ak metrika ukazuje procyklické účinky vyplývajúce z maržových požiadaviek, príslušné orgány by mali zabezpečiť, aby všetky centrálné protistrany, nad ktorými vykonávajú dohľad, preskúmali svoje uplatňovanie maržových opatrení proti procyklickosti a vykonali vhodné úpravy svojich politík na zabezpečenie toho, aby sa tieto procyklické účinky náležite riešili.
13. Príslušné orgány by mali zabezpečiť, aby všetky centrálné protistrany, nad ktorými vykonávajú dohľad, na základe toho vypracovali politiku na preskúmanie svojich opatrení proti procyklickosti. V tejto politike by sa mala stanovovať aspoň:
  - (a) ochota podstupovať riziká v prípade procyklickosti jej marží, napr. prahová hodnota pre veľké navýšenie marží;
  - (b) kvantitatívna metrika, ktorú používa na posudzovanie procyklickosti jej marží;
  - (c) frekvencia vykonávania posudzovania;
  - (d) eventuálne kroky, ktoré sa môžu uskutočniť na riešenie výsledkov metriky a
  - (e) mechanizmy riadenia týkajúce sa ohlasovania výsledkov metriky a schválenia krokov, ktoré sa navrhujú prijať v súvislosti s výsledkami.
14. Príslušné orgány by mali zabezpečiť, aby všetky centrálné protistrany, nad ktorými vykonávajú dohľad, uchovávali záznamy o svojich preskúmaniach vrátane vypočítanej metriky a krokoch prijatých na riešenie zistení v súlade s článkom 12 RTS.

## **V.2. Uplatňovanie maržových opatrení proti procyklickosti v prípade všetkých závažných rizikových faktorov**

15. Príslušné orgány musia zabezpečiť, aby všetky centrálné protistrany, nad ktorými vykonávajú dohľad, zaistili uplatňovanie maržových opatrení proti procyklickosti aspoň v prípade všetkých závažných rizikových faktorov, ktoré by eventuálne mohli viesť k veľkým zmenám marží a ktoré by mohli zahŕňať zmeny cien, zmeny menového rizika, zmeny implikovanej volatility, rozpätia splatnosti a vzájomné započítania marží pre portfólio, podľa potreby. Aby sa predišlo pochybnostiam, centrálna protistrana môže uplatňovať maržové opatrenia proti procyklickosti na úrovni produktu alebo úrovni portfólia, pokiaľ sa uplatňovaním riešia všetky závažné rizikové faktory použité pri výpočte marže.
16. Príslušné orgány by mali zabezpečiť, aby všetky centrálné protistrany, nad ktorými vykonávajú dohľad a ktoré sa rozhodli uplatniť rezervu na marže v súlade s článkom 28 ods. 1 písm. a) RTS pre nelineárne produkty, ako sú opcie, musia na úrovni rizikového faktoru použiť rezervu namiesto priameho zvyšovania marží o 25 %.

17. Pri použití maržových opatření proti procyklickosti na úrovni rizikového faktora může centrálna protistrana použít různé maržové opatření proti procyklickosti pro různé rizikové faktory nebo uplatnit rovnaké maržové opatření proti procyklickosti v rámci všech rizikových faktorů. Ak sa centrálna protistrana rozhodne použiť rovnaké maržové opatrenie proti procyklickosti pri všetkých rizikových faktoroch, môže tak urobiť použitím opatrenia nezávisle v prípade každého rizikového faktoru alebo použitím vnútorne konzistentných scenárov pre všetky rizikové faktory.

### **V.3. Vyčerpanie rezervy na maržu podľa článku 28 ods. 1 písm. a) RTS**

18. Príslušné orgány by mali zabezpečiť, aby všetky centrálna protistrany, nad ktorými vykonávajú dohľad a ktoré sa rozhodnú použiť rezervu na maržu rovnú aspoň 25 % vypočítanej marže, vypracovali a udržiavali zdokumentované politiky a postupy stanovujúce okolnosti, za ktorých by sa rezerva mohla dočasne vyčerpať. V takýchto politikách a postupoch by sa mala stanovovať aspoň:

- (a) metrika a prahové hodnoty, v prípade ktorých sa centrálna protistrana domnieva, že sa maržové požiadavky významne zvyšujú a ktoré môžu oprávňovať vyčerpanie rezervy na marže;
- (b) podmienky na doplnenie rezervy na marže po jej vyčerpaní;
- (c) systémy riadenia, ktoré sa týkajú schválení na vyčerpanie a doplnenie rezervy na marže.

### **V.4. Minimálna výška marže podľa článku 28 ods. 1 písm. c) RTS**

19. Príslušné orgány by mali zabezpečiť, aby sa všetky centrálna protistrany, nad ktorými vykonávajú dohľad, vyhli použitiu modelovacích postupov, ako je uplatňovanie rôznych váh na pozorovania v rámci spätného referenčného obdobia s cieľom znížiť účinnosť použitia 10-ročného historického spätného referenčného obdobia na výpočet minimálnej výšky marže, ak sa uplatňuje maržové opatrenie proti procyklickosti uvedené v článku 28 ods. 1 písm. c) RTS.

20. Príslušné orgány by mali zabezpečiť, aby všetky centrálna protistrany, nad ktorými vykonávajú dohľad, zaistili vypočítanie minimálnej výšky marže spôsobom, ktorý naďalej spĺňa požiadavky stanovené v nariadení EMIR a v RTS vrátane dodržania súladu s článkami 24, 26 a 27 RTS.

21. Príslušné orgány by mali zabezpečiť, aby všetky centrálna protistrany, nad ktorými vykonávajú dohľad, takisto počítali minimálnu výšku marže rovnako často ako pravidelný výpočet marží, pokiaľ centrálna protistrana nevie inak preukázať, že minimálna výška marží zostane stabilná počas dlhšieho obdobia až do prepočítania minimálnej výšky marže.

## V.5. Zverejnenie parametrov marže

22. V súlade s článkom 10 RTS by príslušné orgány mali zabezpečiť, aby všetky centrálné protistrany, nad ktorými vykonávajú dohľad, zverejnili modely použité pri výpočte maržových požiadaviek. Takéto zverejnenie by malo zahŕňať aspoň ďalej uvedené informácie, ktoré centrálna protistrana stanovila pre každý použitý model marže:

- (a) interval spoľahlivosti,
- (b) spätné referenčné obdobie,
- (c) obdobie likvidácie,
- (d) parametre a metodika použité pri výpočte vzájomných započítaní podľa článku 27 RTS,
- (e) informácie o modeloch použitých na výpočet marže, ako je kvantitatívna metodika (napr. typ modelu VaR), prístup pri všetkých úpravách alebo doplneniach uskutočnených v týchto modeloch a ich vzorcoch,
- (f) prijaté maržové opatrenia proti procyklickosti a metodika a parametre použité pri uplatňovaní vybraných maržových opatrení proti procyklickosti. Predovšetkým:
  - (i) centrálna protistrana, ktorá prijíma článok 28 ods. 1 písm. a) RTS, musí zverejniť percentuálny podiel rezervy, ktorú zinkasovala nad rámec maržových požiadaviek a podmienky na jej vyčerpanie a doplnenie,
  - (ii) centrálna protistrana, ktorá prijíma článok 28 ods. 1 písm. b) RTS, musí zverejniť svoj prístup pri ich odvodzovaní zo stresových pozorovaní a začlenení týchto pozorovaní do výpočtu maržových požiadaviek a
  - (iii) centrálna protistrana, ktorá prijíma článok 28 ods. 1 písm. c) RTS, musí zverejniť svoj prístup pri výpočte minimálnej výšky marže za 10 ročné obdobie.

23. Zverejnené informácie musia byť dostatočne podrobné na to, aby bola možná replikácia výpočtov marže a predvídanie veľkých revízií marže.