



European Securities and
Markets Authority

Orientamenti

Sulle misure sul margine di antiprociclicità EMIR per le controparti centrali



Indice

I. Campo d'applicazione	2
II. Riferimenti legislativi e abbreviazioni	2
III. Scopo.....	3
IV. Obblighi di conformità e di segnalazione	4
V. Orientamenti.....	4
V.1. Valutazione periodica della prociclicità	4
V.2. Applicazione delle misure del margine dell'APC a tutti i fattori di rischio materiale.....	5
V.3. Esaurimento della riserva di margine ai sensi dell'articolo 28, paragrafo 1, lettera a), delle norme tecniche di regolamentazione	6
V.4. Margine minimo di cui all'articolo 28, paragrafo 1, lettera c), delle norme tecniche di regolamentazione	6
V.5. Comunicazione dei parametri del margine.....	7

I. Campo d'applicazione

Destinatari

1. Gli orientamenti sono destinati alle autorità competenti designate a norma dell'articolo 22 del regolamento EMIR che vigilano sulle controparti centrali autorizzate ai sensi dell'articolo 14 del regolamento EMIR.

Oggetto

2. Tali orientamenti riguardano l'applicazione dei requisiti di margine per limitare la prociclicità ai sensi dell'articolo 41 del regolamento EMIR, dell'articolo 10 e dell'articolo 28 delle norme tecniche di regolamentazione.

Data di applicazione

3. I presenti orientamenti si applicano a partire dal 03/12/2018.

II. Riferimenti legislativi e abbreviazioni

Riferimenti normativi

<i>Regolamento ESMA</i>	Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione ¹
<i>EMIR</i>	Regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni ²
<i>Norme tecniche di regolamentazione relative alle controparti</i>	Regolamento delegato (UE) 153/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sui

¹ GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84.

² GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1.



centrali

requisiti per le controparti centrali³

Abbreviazioni

Misure APC dei margini	Misure antiprociclicità dei margini ai sensi dell'articolo 28 delle norme tecniche di regolamentazione
CCP	Controparti centrali autorizzate ai sensi dell'articolo 14 del regolamento EMIR
Autorità competente/autorità nazionale competente (ANC)	Un'autorità designata a norma dell'articolo 22 del regolamento EMIR
CE	Commissione europea
EMIR	Regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni
ESMA	Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati
CERS	Comitato europeo per il rischio sistemico
RTS	Norme tecniche di regolamentazione sulle CCP, ossia il regolamento delegato della Commissione (UE) n. 153/2013 del 19 dicembre 2012 che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sui requisiti delle CCP

III. Scopo

4. I presenti orientamenti mirano a stabilire pratiche di vigilanza uniformi, efficienti ed efficaci nell'ambito del SEVIF e a garantire un'applicazione comune, uniforme e coerente dell'articolo 41 di EMIR e dell'articolo 10 e dell'articolo 28 delle norme tecniche di regolamentazione nel contesto della limitazione della prociclicità dei margini delle CCP.

³ GU L 52 del 23.2.2013, pag. 41.

IV. Obblighi di conformità e di segnalazione

Status degli orientamenti

5. Ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 3, del Regolamento ESMA, le autorità competenti devono compiere ogni sforzo per conformarsi agli orientamenti.
6. Le autorità competenti cui si applicano i presenti orientamenti dovrebbero conformarvisi, se del caso, integrandoli nei rispettivi quadri giuridici o di vigilanza nazionali.

Obblighi di comunicazione

7. Entro due mesi dalla data di pubblicazione degli orientamenti sul sito web dell'ESMA in tutte le lingue ufficiali dell'UE, le autorità competenti alle quali si applicano i presenti orientamenti devono notificare all'ESMA se i) sono conformi, ii) non sono conformi, ma intendono conformarsi, o iii) non rispettano e non intendono rispettare gli orientamenti.
8. In caso di non conformità, le autorità competenti devono inoltre notificare all'ESMA entro due mesi dalla data di pubblicazione degli orientamenti sul sito web dell'ESMA in tutte le lingue ufficiali dell'UE i motivi per cui non rispettano tali orientamenti.
9. Un modello di notifica è disponibile sul sito web dell'ESMA. Una volta compilato, il modello è trasmesso all'ESMA.

V. Orientamenti

V.1. Valutazione periodica della prociclicità

10. Le autorità competenti dovrebbero garantire che qualsiasi CCP sotto la loro vigilanza definisca parametri quantitativi per valutare i margini, comprese le maggiorazioni di margine, nel contesto della prociclicità dei margini. Le controparti centrali possono definire parametri propri e dovrebbero valutare in modo olistico la stabilità a lungo/a breve termine, anche rispetto alla volatilità del mercato, utilizzando indicatori, e il livello di prudenzialità dei margini⁴. Per esempio:
 - la stabilità a breve termine può essere misurata mediante parametri quali le variazioni dei margini in un determinato periodo o la deviazione standard dei margini;
 - la stabilità a lungo termine può essere monitorata attraverso parametri come il rapporto tra valori massimi e minimi dei margini per un determinato periodo;

⁴ In generale, le CCP devono prendere in considerazione parametri per valutare la stabilità e la prudenzialità dei propri requisiti di margine.

11. Le autorità competenti dovrebbero garantire che qualsiasi CCP sottoposta alla loro vigilanza applichi i parametri per valutare la prociclicità dei margini su base regolare e la potenziale prociclicità derivante da proposte significative di revisione dei parametri dei margini prima di procedere a tali revisioni. Nell'ambito della valutazione, la CCP dovrebbe tenere conto delle caratteristiche della sua offerta di prodotti e della composizione dei suoi partecipanti, nonché delle sue pratiche di gestione del rischio.
12. Nei casi in cui i parametri indichino effetti prociclici derivanti dai requisiti in materia di margini, le autorità competenti dovrebbero garantire che qualsiasi CCP sottoposta alla loro vigilanza riesamini l'applicazione delle misure APC dei margini e apporti gli opportuni adeguamenti alle proprie politiche per garantire che tali effetti prociclici siano debitamente affrontati.
13. Le autorità competenti dovrebbero garantire che qualsiasi CCP sottoposta alla loro vigilanza sviluppi una politica per il riesame delle proprie misure APC dei margini. Tale politica deve specificare come minimo:
 - (a) la propensione al rischio per la prociclicità dei suoi margini, per esempio la soglia di tolleranza per i grandi sbalzi dei margini;
 - (b) i parametri quantitativi utilizzati per valutare la prociclicità dei propri margini;
 - (c) la frequenza con la quale effettua la valutazione;
 - (d) le possibili azioni che possono essere intraprese per far fronte ai risultati dell'applicazione dei parametri; e
 - (e) le previsioni di governo societario relative alla comunicazione dei risultati dell'applicazione dei parametri e all'approvazione delle azioni da intraprendere in relazione ai risultati.
14. Le autorità competenti dovrebbero garantire che qualsiasi CCP sottoposta alla loro vigilanza mantenga le registrazioni del riesame, inclusi i parametri calcolati, e delle azioni adottate per affrontare i risultati conformemente all'articolo 12 delle norme tecniche di regolamentazione.

V.2. Applicazione delle misure APC dei margini a tutti i fattori di rischio rilevanti

15. Le autorità competenti dovrebbero assicurare che qualsiasi CCP sottoposta alla loro vigilanza garantisca che le misure APC dei margini si applichino ad almeno tutti i fattori di rischio rilevanti che potrebbero potenzialmente portare a sbalzi significativi dei margini; questi potrebbero a seconda dei casi includere variazioni di prezzo, variazioni dei cambi, variazioni della volatilità implicita, differenziali di scadenza e compensazioni da marginazione di portafoglio. Per evitare ogni dubbio, le CCP possono applicare le misure

APC dei margini a livello di prodotto o di portafoglio, purché l'applicazione riguardi tutti i fattori di rischio rilevanti usati nel calcolo del margine.

16. Le autorità competenti dovrebbero garantire che qualsiasi CCP sottoposta alla loro vigilanza, che scelga di applicare una riserva di margine conformemente all'articolo 28, paragrafo 1, lettera a), delle norme tecniche di regolamentazione per i prodotti non lineari, quali le opzioni, applichi una riserva a livello dei fattori di rischio invece di aumentare direttamente i margini del 25%.
17. Nell'applicare le misure APC dei margini a livello del fattore di rischio, una CCP può utilizzare diverse misure APC dei margini per diversi fattori di rischio o applicare la stessa misura APC dei margini per tutti i fattori di rischio. Se una CCP sceglie di utilizzare la stessa misura APC dei margini per tutti i fattori di rischio, può farlo applicando la misura indipendentemente a ciascun fattore di rischio o utilizzando scenari coerenti a livello interno su tutti i fattori di rischio.

V.3. Esaurimento della riserva di margine ai sensi dell'articolo 28, paragrafo 1, lettera a), delle norme tecniche di regolamentazione

18. Le autorità competenti dovrebbero garantire che qualsiasi CCP sottoposta alla loro vigilanza che decida di applicare una riserva di margine pari almeno al 25% del margine calcolato, sviluppi e mantenga politiche e procedure documentate che stabiliscano le circostanze in cui la riserva possa essere temporaneamente esaurita. Tali politiche e procedure devono specificare almeno:
 - (a) i parametri e le soglie per i quali la CCP ritiene che i requisiti di margine siano in forte aumento e che possano giustificare l'esaurimento della riserva di margine;
 - (b) le condizioni di ricostituzione della riserva di margine dopo il suo esaurimento; e
 - (c) le modalità di governo societario relative alle approvazioni sull'esaurimento e la ricostituzione della riserva di margine.

V.4. Margine minimo di cui all'articolo 28, paragrafo 1, lettera c), delle norme tecniche di regolamentazione

19. Le autorità competenti dovrebbero garantire che qualsiasi CCP sottoposta alla loro vigilanza eviti di ricorrere a procedure di modellizzazione, ad esempio applicando ponderazioni diverse alle osservazioni entro il periodo di riferimento storico al fine di ridurre l'efficacia dell'utilizzo di un periodo di riferimento storico di 10 anni ai fini del calcolo del margine minimo in caso di applicazione della misura APC dei margini di cui all'articolo 28, paragrafo 1, lettera c), delle norme tecniche di regolamentazione.

20. Le autorità competenti dovrebbero assicurare che qualsiasi CCP sottoposta alla loro vigilanza garantisca che il margine minimo sia calcolato in modo da continuare a soddisfare i requisiti stabiliti nel regolamento EMIR e nelle norme tecniche di regolamentazione, compresa la conformità agli articoli 24, 26 e 27 delle norme tecniche di regolamentazione.
21. Le autorità competenti dovrebbero garantire che qualsiasi CCP sottoposta alla loro vigilanza calcoli anche il margine minimo con la stessa frequenza del regolare calcolo dei margini, a meno che la CCP non sia altrimenti in grado di dimostrare che il margine minimo rimarrà stabile per un lungo periodo di tempo, fino al successivo ricalcolo.

V.5. Comunicazione dei parametri dei margini

22. In linea con l'articolo 10 delle norme tecniche di regolamentazione, le autorità competenti dovrebbero garantire che qualsiasi CCP sottoposta alla loro vigilanza renda pubblici i modelli utilizzati nel calcolo dei margini. Tale divulgazione dovrebbe includere almeno le seguenti informazioni definite dalla CCP per ciascun modello di margine utilizzato:
- (a) intervallo di confidenza;
 - (b) periodo di riferimento storico;
 - (c) periodo di liquidazione;
 - (d) i parametri e la metodologia utilizzati nel calcolo delle compensazioni di margine ai sensi dell'articolo 27 delle norme tecniche di regolamentazione;
 - (e) le informazioni sui modelli utilizzati per il calcolo dei margini, come ad esempio il metodo quantitativo (ad esempio il tipo di modello VaR), l'approccio per eventuali modifiche o aggiunte a tali modelli e le loro formule; e
 - (f) le misure APC dei margini adottate e la metodologia e i parametri utilizzati per l'applicazione delle misure APC dei margini selezionate. In particolare,
 - (i) una controparte centrale che adotti l'articolo 28, paragrafo 1, lettera a), delle norme tecniche di regolamentazione deve indicare la percentuale di riserva rispetto ai requisiti di margine che sono stati raccolti e le condizioni di esaurimento e di ricostituzione;
 - (ii) una controparte centrale che adotti l'articolo 28, paragrafo 1, lettera b), delle norme tecniche di regolamentazione deve comunicare il proprio approccio nella determinazione delle osservazioni in condizioni di stress e integrare le osservazioni nel calcolo dei margini; e

- (iii) una controparte centrale che adotti l'articolo 28, paragrafo 1, lettera c), delle norme tecniche di regolamentazione deve comunicare il proprio approccio per il calcolo del margine minimo a 10 anni.

23. Le informazioni divulgate dovrebbero essere sufficientemente dettagliate da consentire la ricostruzione dei calcoli dei margini e l'anticipazione di ampie revisioni dei margini.