Rådet for
Den Europæiske Union

Bruxelles, den 23. november 2026
(OR. en)

16245/26

EF 306
ECOFIN 1515
DELACT 180
ECB

FØLGESKRIVELSE

fra:	Martine DEPREZ, direktør, på vegne af generalsekretæren for Europa-Kommissionen
til:	Thérèse BLANCHET, generalsekretær for Rådet for Den Europæiske Union
Komm. dok. nr.:	C(2026) 7883 final
Vedr.:	KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) …/… af 10.11.2026 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder, der præciserer kravene vedrørende centrale modparters margingennemsigtighed og marginsimuleringsværktøj og clearingydelsesudbyderes margingennemsigtighed og marginsimuleringer

Hermed følger til delegationerne dokument C(2026) 7883 final.

Bilag: C(2026) 7883 final

EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 10.11.2026
C(2026) 7883 final

KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) …/…

af 10.11.2026

om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder, der præciserer kravene vedrørende centrale modparters margingennemsigtighed og marginsimuleringsværktøj og clearingydelsesudbyderes margingennemsigtighed og marginsimuleringer

(EØS-relevant tekst)

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUND FOR DEN DELEGEREDE RETSAKT

Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/2987 af 27. november 2024[1] ("EMIR 3") om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012[2] ("EMIR") trådte i kraft den 24. december 2024.

EMIR 3 har bl.a. til formål at øge gennemsigtigheden af centrale modparters (CCP'ers) margin calls og marginmodeller over for deres clearingmedlemmer samt af clearingydelsesudbyderes (dvs. clearingmedlemmer og kunder, der leverer clearingydelser) margin calls og marginmodeller over for deres kunder. Målet er at sikre større synlighed og forudsigelighed i margin calls for clearingmedlemmer, kunder og indirekte kunder og dermed hjælpe disse enheder med at videreudvikle deres likviditetsstyringsstrategier. Kravene omfatter levering af oplysninger samt CCP'ers udvikling af et simuleringsværktøj og clearingydelsesudbyderes simuleringer.

I overensstemmelse med artikel 38, stk. 10, i EMIR, som indført ved EMIR 3, har Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) mandat til yderligere at præcisere de oplysninger, der skal gives, samt kravene til simulering og simuleringsværktøjet vedrørende margingennemsigtighed i en reguleringsmæssig teknisk standard senest et år efter ikrafttrædelsen af EMIR 3.

ESMA fremlagde sin endelige rapport for Kommissionen den 2. marts 2026[3].

2. HØRINGER FORUD FOR RETSAKTENS VEDTAGELSE

ESMA offentliggjorde et høringsdokument med udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder den 24. juni 2025. Høringen sluttede den 8. september 2025.

Den endelige rapport indeholder udkastet til reguleringsmæssige tekniske standarder, der yderligere præciserer kravene til simuleringsværktøjet i henhold til stk. 6, simuleringskravene i henhold til stk. 7, og oplysningskravene i henhold til artikel 38, stk. 7 og 8, i EMIR. Den endelige rapport og de ledsagende reguleringsmæssige tekniske standarder tager højde for de tilbagemeldinger, der er kommet fra de hørte organer. Der tages navnlig hensyn til beskyttelsen af intellektuelle ejendomsrettigheder med hensyn til CCP'ers initialmarginmodeller, detaljeringsgraden med hensyn til de scenarier, der indgår i CCP-simuleringsværktøjet, og hvordan der kan sikres den samme gennemsigtighed mellem CCP'er og clearingmedlemmer på den ene side og mellem clearingydelsesudbydere og kunder på den anden side. For at imødegå disse betænkeligheder har ESMA fjernet kravet om, at CCP-modeldokumentation bør være omfattende nok til, at modellen kan reproduceres, og at CCP'er skal give oplysninger om prisfastsættelse og datakilder. ESMA har også fjernet kravet om at anvende scenarier med markedsstress, der er identificeret gennem CCP'ens ramme for stresstest, til dimensionering af misligholdelsesfonde og i stedet foretrukket to fælles historiske scenarier med markedsstress (f.eks. den markedsstress, der opstod på markedet som følge af covid-19-pandemien) samt tre hypotetiske scenarier med markedsstress. Endelig har

---

1 Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/2987 af 27. november 2024 om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012, (EU) nr. 575/2013 og (EU) 2017/1131 for så vidt angår foranstaltninger til at imødegå uforholdsmæssigt store eksponeringer mod tredjelandes centrale modparter og forbedre effektiviteten af Unionens clearingmarkeder, EUT L, 2024/2987, 4.12.2024.

2 Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre, EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1.

3 ESMA91-1505572268-4509_Final_Report_on_the_Draft_RTS_on_Margin_Transparency_requirements.pdf.

ESMA opretholdt en afbalanceret tilgang for at sikre, at kunderne i tilstrækkelig grad drager fordel af gennemsigtighedskravene i niveau 1-teksten.

I overensstemmelse med artikel 38, stk. 10, i EMIR er udkastet til reguleringsmæssige tekniske standarder blevet udarbejdet i samarbejde med EBA og ESCB. ESMA søgte også rådgivning hos interessentgruppen for værdipapirer og markeder.

3. JURIDISKE ASPEKTER AF DEN DELEGEREDE RETSAKT

Den delegerede retsakt er baseret på ESMA's udkast til forslag.

- Kapitel I omhandler de oplysninger, som en CCP skal give sine clearingmedlemmer:
  - I artikel 1 præciseres de oplysninger, der skal gives med hensyn til initialmarginmodellens udformning og funktion.
  - I artikel 2 præciseres de oplysninger, der skal gives med hensyn til de vigtigste antagelser og begrænsninger i initialmarginmodellen.
  - I artikel 3 præciseres det, at CCP'er skal give oplysningerne i artikel 1 og artikel 2 i en dokumenteret form, og at oplysningerne skal affattes på en klar og forståelig måde.
- Kapitel II omhandler kravene til CCP-simuleringsværktøjet:
  - I artikel 4 angives kravene til simuleringsværktøjets output.
  - I artikel 5 angives de historiske og hypotetiske scenarier, der skal medtages i simuleringsværktøjet.
- Kapitel III omhandler de oplysninger, der skal gives af clearingmedlemmer og kunder, der leverer kundeclearingydelser:
  - I artikel 6 fastsættes kravet om, at clearingydelsesudbydere skal stille de oplysninger, de har modtaget om CCP'ens initialmarginmodel, til rådighed for deres kunder.
  - I artikel 7 angives de oplysninger, som clearingydelsesudbydere skal give deres kunder om deres marginpraksis over for deres kunder, samt kravene i den simulering, de skal give deres kunder.
- Kapitel IV indeholder afsluttende bestemmelser:
  - I artikel 8 præciseres det, at den delegerede retsakt træder i kraft på den 20. dag efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*, mens simuleringsværktøjet og simuleringskravene finder anvendelse tolv måneder senere.
- I bilaget angives kravene til scenarierne med markedsstress for CCP-marginsimuleringsværktøjet.

KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) …/…

af 10.11.2026

om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder, der præciserer kravene vedrørende centrale modparters margingennemsigtighed og marginsimuleringsværktøj og clearingydelsesudbyderes margingennemsigtighed og marginsimuleringer

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR –

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre[4], særlig artikel 38, stk. 10, tredje afsnit, og

ud fra følgende betragtninger:

(1) Forordning (EU) nr. 648/2012 er blevet ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/2987[5]. Disse ændringer har bl.a. skærpet bestemmelserne om centrale modparters (CCP'ers) margingennemsigtighed over for deres clearingmedlemmer og indført margingennemsigtighedskrav i artikel 38 i forordning (EU) nr. 648/2012 for clearingmedlemmer, der leverer clearingydelser, og kunder, der leverer clearingydelser ("clearingydelsesudbydere" eller "CSP'er") til deres kunder.

(2) De oplysninger, som en CCP skal give om udformningen og funktionen af sin initialmarginmodel, bør gøre det muligt for CCP'ens clearingmedlemmer at få en indgående forståelse af, hvordan marginmodellen fungerer, så de bedre kan forudsige deres marginforpligtelser over for CCP'en. Sådanne oplysninger bør derfor omfatte alle elementer i initialmarginmodellen. I den forbindelse bør elementer i initialmarginmodellen forstås som kernemarginen og alle margintillæg. Oplysningerne bør tydeligt angive den type model, der anvendes til kernemarginen, herunder parametermodel, historisk simulering eller Monte-Carlo-simulering. Desuden bør disse oplysninger omfatte nærmere oplysninger om modelparametrene, herunder konfidensniveauet, lookback-perioden og tidshorisonten for likvidationsperioden, med en beskrivelse af deres funktioner. CCP'en bør også give en detaljeret beskrivelse af modellen, herunder logiske trin og matematiske og statistiske specifikationer. Oplysningerne bør også omfatte den risiko, som hvert element i initialmarginmodellen dækker, og hvis kernemarginen dækker andre risici end markedsrisikoen, bør oplysningerne tydeligt angive, hvordan der tages hensyn til de yderligere risici. For så

[4] Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj).

[5] Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/2987 af 27. november 2024 om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012, (EU) nr. 575/2013 og (EU) 2017/1131 for så vidt angår foranstaltninger til at imødegå uforholdsmæssigt store eksponeringer mod tredjelandes centrale modparter og forbedre effektiviteten af Unionens clearingmarkeder (EUT L, 2024/2987, 4.12.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2987/oj).

vidt angår margintillæg bør oplysningerne, hvis det er relevant, omfatte margintillæg, der dækker risikoen i forbindelse med de enkelte porteføljer, herunder likviditets-, koncentrations- og wrong-way-risikotillæg; margintillæg, der dækker risikoen for den samlede virkning af alle clearingmedlemmets porteføljer, herunder tillæg for koncentration af misligholdelsesfonde; margintillæg vedrørende clearingmedlemmets individuelle risiko, herunder tillæg for kreditrisiko; og andre margintillæg, herunder marginkrav i forbindelse med modelrisiko eller som følge af tilsidesættelser af marginer. Desuden bør CCP'en fremlægge oplysninger om de operationelle ordninger i forbindelse med margin calls og om forvaltningsprocedurerne i forbindelse med CCP'ens revision af initialmarginmodellen.

(3) For at clearingmedlemmerne kan forstå de vigtigste antagelser og begrænsninger i CCP'ens initialmarginmodel, bør CCP'en give sine clearingmedlemmer en beskrivelse af de hændelser, der kan føre til en overtrædelse af antagelserne, og kvalitative og kvantitative oplysninger om den potentielle indvirkning på marginkravene samt oplysninger om modellens resultater og adfærd under pressede markedsforhold, herunder som minimum resultaterne af backtestning. CCP'en bør også give oplysninger om de processer, den vil anvende til regelmæssigt at overvåge og om nødvendigt revidere sine marginer for at afspejle de aktuelle markedsvilkår under hensyntagen til de potentielt procykliske virkninger af sådanne revisioner; oplysninger om de betingelser, hvorunder der kan kræves en tilsidesættelse af initialmarginmodellen, herunder i en situation med markedsstress. og oplysninger om, hvordan ekstraordinære margin calls vil blive beregnet og opkrævet i tilfælde af, at en marginmodel tilsidesættes. I denne forbindelse bør ekstraordinære marginer forstås som de yderligere marginer, der er omhandlet i artikel 56 i Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 153/2013[6].

(4) CCP'en bør give sine clearingmedlemmer alle oplysninger om CCP'ens initialmarginmodel og beskrivelsen af de scenarier, som CCP'en baserer sine marginsimuleringsværktøjer på, i dokumenteret form på en klar og omfattende måde, så clearingmedlemmerne kan få en indgående forståelse af, hvordan marginmodellen fungerer, og disse skal være ajourførte. Clearingydelsesudbydere bør også give deres kunder disse oplysninger.

(5) For så vidt angår CCP'ens marginsimuleringsværktøj bør der, for at et clearingmedlem kan skelne mellem indvirkningen på initialmarginen med hensyn til sine eksisterende positioner og initialmarginen med hensyn til nye transaktioner i et hypotetisk scenarie, sondres mellem det beløb, der er angivet i simuleringsværktøjet, og som henviser til initialmarginen for de eksisterende positioner, og beløbet for nye transaktioner. Simuleringsværktøjet bør omfatte kernemarginen og de margintillæg, der er knyttet til porteføljen, hvor de nye transaktioner ville være med margin, og dermed systematisk kræves på tværs af clearingmedlemmer, herunder tillægget for porteføljekoncentration. CCP'en bør i sit simuleringsværktøj klart angive hvilke typer risici, der er dækket af hvert af de angivne beløb. For at undgå tvivl bør beløbet for hvert tillæg angives særskilt.

(6) For at clearingmedlemmer kan estimere og bedre forudsige deres marginkrav, navnlig under pressede markedsforhold, er det nødvendigt at fastsætte en række scenarier, der

---

[6] Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 153/2013 af 19. december 2012 om udbygning af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for krav for centrale modparter (EUT L 52 af 23.2.2013, s. 41, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/153/oj).

skal medtages i CCP'ers marginsimuleringsværktøjer. Ud over scenariet med de nuværende markedsvilkår bør en CCP derfor i sit marginsimuleringsværktøj medtage tre hypotetiske og to historiske scenarier med markedsstress, som CCP'en har identificeret. For at sikre et minimum af sammenlignelighed bør udformningen af disse scenarier dog være underlagt visse krav, navnlig med hensyn til indvirkningen på initialmarginmodellen. I erkendelse af CCP'ernes forskelligartethed bør CCP'en desuden overveje at identificere og i sit simuleringsværktøj medtage yderligere scenarier med markedsstress, under hensyntagen til dens størrelse, kompleksitet, risikostyringspraksis, medlemsstruktur og egenskaberne ved de produkter, den clearer.

(7) Clearingydelsesudbydere kan anvende forskellige metoder til at beregne de marginer, der opkræves over for deres kunder for transaktioner, der cleares gennem en CCP. Nogle clearingydelsesudbydere anvender CCP'ens marginmodel uden at anvende yderligere marginer. Nogle clearingydelsesudbydere anvender CCP'ens marginmodel og anvender yderligere marginer, herunder ved at anvende CSP-multiplikatorer, koefficienter eller tillæg for at tage højde for modparts- eller kreditrisiko eller ved at beregne kundernes marginer på individuelt grundlag eller bruttogrundlag sammenlignet med en nettobasisberegning. Nogle clearingydelsesudbydere anvender ikke CCP'ens marginmodel, da de anvender deres egne modeller. Det er derfor nødvendigt at tage hensyn til sådanne forskelle, når margingennemsigtighedskravene for clearingydelsesudbydere præciseres, så alle kunder kan drage lige stor fordel af disse krav, og for at sikre lige vilkår i kundernes forståelse af likviditetskrav og parathed med hensyn til potentielle fremtidige margin calls, uanset hvilken metode deres clearingydelsesudbyder anvender. Anvendelsesområdet for margingennemsigtighedskravene for clearingydelsesudbydere er begrænset til kundetransaktioner, der cleares gennem en CCP.

(8) For at kunderne kan forstå de operationelle ordninger vedrørende marginer, bør alle CSP'er forpligtes til at give deres kunder oplysninger om de operationelle ordninger for opkrævning af marginkrav, herunder fristerne for opfyldelse af margin calls, cut-off-tidspunkter for sikkerhedsstillelse, tidsplan for opkrævning af sikkerhedsstillelse, tærskler, der kan udløse margin calls, hvis det er relevant, eksponeringsgrænser, hvis det er relevant, og for tilbagebetaling af overskydende sikkerhedsstillelse.

(9) En clearingydelsesudbyder bør forsyne sine kunder med marginsimuleringer, der er relevante for disse kunder. Relevansen af disse simuleringer vil afhænge af den marginmodel, som en clearingydelsesudbyder anvender ved beregningen af de marginer, som clearingydelsesudbyderen vil kræve af en kunde. I denne forbindelse kan en clearingydelsesudbyder anvende CCP'ens marginmodel og ikke kræve yderligere marginer, anvende CCP'ens marginmodel og kræve yderligere marginer fra en kunde eller anvende en anden marginmodel end den, der anvendes af CCP'en.

(10) En clearingydelsesudbyder, der anvender CCP'ens marginmodel og ikke kræver yderligere marginer, bør forsyne sin kunde med marginsimuleringer, der angiver det initialmarginbeløb, der kræves for hver CCP.

(11) En clearingydelsesudbyder, der anvender CCP'ens marginmodel og kræver yderligere marginer fra en kunde, bør give kunden oplysninger om begrundelsen for og omfanget af disse afvigelser, så kunden kan forstå, hvordan de marginer, som clearingydelsesudbyderen kræver, adskiller sig fra de marginer, som CCP'en kræver. Clearingydelsesudbyderen bør også give sin kunde oplysninger om de risici, som hver type yderligere margin dækker, og en detaljeret beskrivelse af, hvordan en sådan risiko beregnes, herunder under pressede markedsforhold; og procedurerne for revision af

beregningen af de yderligere marginkrav med den gældende opsigelsesfrist. Clearingydelsesudbyderen bør desuden forsyne sin kunde med marginsimuleringer, hvor der for hver CCP skelnes mellem det initialmarginbeløb, der kræves ved hjælp af CCP-marginmodellen, og eventuelle yderligere marginbeløb, som clearingydelsesudbyderen kræver, og mellem beløbene for hver type yderligere margin, som clearingydelsesudbyderen kræver, så kunden let kan identificere afvigelserne og forskellene mellem de marginer, som CCP'en kræver, og de marginer, som clearingydelsesudbyderen opkræver.

(12) En clearingydelsesudbyder, der anvender en anden marginmodel end den, der anvendes af CCP'en, bør give sin kunde, som clearingydelsesudbyderens marginmodel finder anvendelse på, oplysninger om begrundelsen for og omfanget af marginafvigelserne, så kunden kan forstå, hvordan de marginer, som clearingydelsesudbyderen kræver, adskiller sig fra de marginer, som CCP'en kræver. Den pågældende clearingydelsesudbyder bør også give sin kunde oplysninger om de centrale elementer i modellens udformning og begrænsninger, herunder oplysninger om den risiko, som hvert element i marginmodellen (dvs. kernemarginen og eventuelle tillæg) dækker, og hvordan den beregnes, herunder under pressede markedsforhold; den type model, der anvendes til kernemarginen; modelparametrene, f.eks. konfidensintervallet, lookback-perioderne og tidshorisonten for lookback-perioden, med en beskrivelse af deres respektive funktioner; og procedurerne for revision af metoden til beregning af marginerne med den gældende opsigelsesfrist. Clearingydelsesudbyderen bør desuden forsyne sin kunde med marginsimuleringer, hvor der skelnes mellem de initialmarginbeløb, der kræves for hver CCP, der anvender CCP-marginmodellen, og det beløb, der kræves af clearingydelsesudbyderen, og mellem det centrale marginbeløb og beløbene for hvert af margintillæggene i den model, der anvendes af clearingydelsesudbyderen. For at undgå tvivl bør beløbet for hvert tillæg angives særskilt.

(13) For at mindske den administrative byrde er det også nødvendigt at fastsætte hyppigheden af alle clearingydelsesudbyderes fremlæggelse af marginoplysninger og oplysninger om marginsimuleringer for deres kunder. En clearingydelsesudbyder bør derfor give oplysninger om de respektive marginer til en kunde, når kunden er onboardet, og når der er væsentlige ændringer i disse oplysninger. Desuden bør en clearingydelsesudbyder forsyne en kunde med marginsimuleringer, når kunden er onboardet, og desuden efter anmodning fra kunden.

(14) For at kunderne kan estimere og bedre forudsige deres marginkrav, navnlig under pressede markedsforhold, er det nødvendigt at fastsætte en række scenarier, der skal medtages i clearingydelsesudbydernes marginsimuleringer. Ud over scenariet med de nuværende markedsvilkår bør alle clearingydelsesudbydere derfor i deres marginsimuleringer medtage mindst tre hypotetiske og to historiske scenarier med markedsstress. I den forbindelse bør clearingydelsesudbydere ikke være forpligtet til at skræddersy scenarierne til den enkelte kundes individuelle situation og kan i stedet anvende de samme scenarier som dem, CCP'en anvender i sit marginsimuleringsværktøj. De marginsimuleringer, der skal leveres af clearingydelsesudbydere, bør imidlertid ikke forstås som interaktive simuleringsværktøjer, da et sådant krav ville være uforholdsmæssigt. I stedet forventes clearingydelsesudbydere som minimum at give deres kunder de forskellige marginbeløb, der kræves af kunderne i de forskellige scenarier.

(15) CCP'er bør have tilstrækkelig tid til at foretage de nødvendige ændringer af deres eksisterende simuleringsværktøjer for at opfylde de nye krav, der gælder for disse

værktøjer. Tilsvarende bør clearingydelsesudbydere også have tilstrækkelig tid til at gennemføre kravene vedrørende de simuleringer, som de skal forsyne deres kunder med. Anvendelsesdatoen for de tilsvarende bestemmelser i denne forordning bør derfor udskydes.

(16) Denne forordning er baseret på det udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) har forelagt for Kommissionen.

(17) ESMA har udarbejdet udkastet til reguleringsmæssige tekniske standarder i samråd med Den Europæiske Banktilsynsmyndighed og Det Europæiske System af Centralbanker. ESMA har gennemført åbne offentlige høringer om de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som denne forordning er baseret på, analyseret de potentielle omkostninger og fordele herved samt anmodet om rådgivning fra interessentgruppen for værdipapirer og markeder, som er nedsat i henhold til artikel 37 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010[7] —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

KAPITEL I

OPLYSNINGER, SOM EN CCP SKAL GIVE SINE CLEARINGMEDLEMMER

Artikel 1
Udformning og funktion af initialmarginmodellen

En CCP giver sine clearingmedlemmer oplysninger om udformningen og funktionen af sin initialmarginmodel. Disse oplysninger skal omfatte alle elementerne i initialmarginmodellen, herunder alle følgende:

a) den risiko, som hvert element i initialmarginmodellen dækker

b) den type model, der anvendes til kernemarginen

c) metoden til beregning af marginer, herunder de logiske trin, og de matematiske og statistiske specifikationer

d) modelparametrene, herunder konfidensintervallet, lookback-perioderne og tidshorisonten for likvidationsperioden, med en beskrivelse af deres respektive funktioner

e) de operationelle ordninger for opkrævning af marginer, herunder frister for opfyldelse af margin calls, cut-off-tidspunkter for sikkerhedsstillelse, tidsplan for opkrævning af sikkerhedsstillelse, tærskler, der kan udløse margin calls, hvis det er relevant, eksponeringsgrænser, hvis det er relevant, og de operationelle ordninger for tilbagebetaling af overskydende sikkerhedsstillelse

[7] Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

f) forvaltningsprocedurerne i forbindelse med revisionen af CCP'ens initialmarginmodel, clearingmedlemmernes inddragelse i forvaltningsprocessen og den gældende opsigelsesfrist.

Artikel 2

De vigtigste antagelser og begrænsninger i initialmarginmodellen

1. En CCP giver sine clearingmedlemmer en liste over de vigtigste antagelser og begrænsninger i initialmarginmodellen, herunder en beskrivelse af de begivenheder, der kan føre til en overtrædelse af antagelserne, og kvalitative og kvantitative oplysninger om den potentielle indvirkning på marginkravene.

2. En CCP giver sine clearingmedlemmer kvalitative og kvantitative oplysninger om initialmarginmodellens resultater og om modellens adfærd under pressede markedsforhold. Disse oplysninger skal omfatte resultaterne af backtestning, jf. artikel 49, stk. 5, i delegeret forordning (EU) nr. 153/2013.

3. Ud over de oplysninger, der er omhandlet i stk. 1 og 2, giver en CCP sine clearingmedlemmer oplysninger om følgende:

   a) processerne til overvågning og revision af niveauet for dens marginer for at afspejle de nuværende markedsvilkår

   b) de betingelser, hvorunder der kan kræves en tilsidesættelse af initialmarginmodellen, herunder i en situation med markedsstress

   c) hvordan ekstraordinære marginer beregnes og opkræves i overensstemmelse med artikel 56 i delegeret forordning (EU) nr. 153/2013.

Artikel 3

Modeloplysninger

En CCP giver sine clearingmedlemmer alle de oplysninger, der er omhandlet i denne forordnings artikel 1, artikel 2 og artikel 5, stk. 3, i dokumenteret form. Oplysningerne skal have følgende egenskaber:

   a) de er skrevet på en klar og forståelig måde

   b) de gør det muligt for clearingmedlemmet at få en indgående forståelse af, hvordan marginmodellen fungerer

   c) de er ajourførte.

KAPITEL II
CCP-SIMULERINGSVÆRKTØJ

Artikel 4

Simuleringsværktøjets output

1. Simuleringsværktøjet, som en CCP stiller til rådighed for sine clearingmedlemmer, skal angive et beløb for kernemarginen og et beløb for hvert af de margintillæg, der vedrører porteføljen, og klart angive den type risici, der dækkes af hvert beløb.

2. Simuleringsværktøjets output skal være tilgængeligt for yderligere transaktioner i eksisterende eller hypotetiske porteføljer hos det clearingmedlem, der anvender værktøjet. I simuleringsværktøjets output skelnes der mellem initialmarginkravet for de eksisterende transaktioner, der allerede er clearet af clearingmedlemmet, og det yderligere initialmarginbeløb, som CCP'en kræver ved clearing af nye transaktioner.

Artikel 5
Simuleringsværktøjets scenarier

1. Simuleringsværktøjet, som en CCP stiller til rådighed, skal gøre det muligt for dens clearingmedlemmer at estimere deres initialmarginkrav for hvert af følgende scenarier:

   a) de aktuelle markedsvilkår baseret på de input, der er anvendt i initialmarginmodellen for det nyeste initialmargin call ved dagens afslutning

   b) tre hypotetiske og to historiske scenarier med markedsstress, som CCP'en har identificeret, og som opfylder kravene i bilaget.

2. CCP'en kan identificere og medtage yderligere scenarier med markedsstress i sit simuleringsværktøj under hensyntagen til alle følgende:

   a) CCP'ens størrelse

   b) CCP'ens kompleksitet

   c) CCP'ens risikostyringspraksis

   d) CCP'ens medlemsstruktur

   e) egenskaberne ved de produkter, som CCP'en clearer.

3. CCP'en giver sine clearingmedlemmer en klar beskrivelse af de i stk. 1 og 2 omhandlede scenarier.

KAPITEL III
OPLYSNINGER, SOM CLEARINGMEDLEMMER OG KUNDER, DER LEVERER KUNDECLEARINGYDELSER, SKAL GIVE

Artikel 6
CCP's initialmarginmodel

1. Clearingmedlemmer, der leverer clearingydelser, og kunder, der leverer clearingydelser (samlet benævnt "clearingydelsesudbydere"), stiller de i artikel 3 omhandlede oplysninger til rådighed for deres kunder uden ændringer eller udeladelser.

2. Uanset stk. 1 er clearingydelsesudbydere ikke forpligtet til at stille de oplysninger, der er omhandlet i artikel 3, til rådighed, hvis en af følgende betingelser er opfyldt:

   a) CCP'en har offentliggjort disse oplysninger og har underrettet kunden om tilgængeligheden af disse oplysninger og om, hvordan man får adgang til dem

   b) CCP'en giver disse oplysninger direkte til kunderne.

3. CCP'er må ikke forhindre clearingydelsesudbydere i at give deres kunder de oplysninger, der er omhandlet i artikel 3.

Artikel 7

Clearingydelsesudbyderes marginoplysninger og simuleringer

1. Clearingydelsesudbydere giver deres kunder oplysninger om de situationer og betingelser, der kan udløse margin calls, og om procedurerne for fastsættelse af det marginbeløb, som kunderne skal stille. Disse oplysninger skal omfatte alle relevante oplysninger om de operationelle ordninger for tilbagebetaling af overskydende sikkerhedsstillelse og for opkrævning af marginer og om den marginmodel, som clearingydelsesudbyderen anvender, jf. stk. 2-5.

2. En clearingydelsesudbyder skal give sine kunder oplysninger om de operationelle ordninger for tilbagebetaling af overskydende sikkerhedsstillelse og for opkrævning af marginer, herunder alle følgende:

   a) fristerne for opfyldelse af margin calls

   b) cut-off-tidspunkter for sikkerhedsstillelse

   c) plan for opkrævning af sikkerhedsstillelse

   d) tærskler, der kan udløse margin calls, hvis relevant

   e) eksponeringsgrænser, hvis relevant.

3. Hvis en clearingydelsesudbyder anvender CCP'ens marginmodel og ikke kræver yderligere marginer af sine kunder, skal clearingydelsesudbyderen ud over de oplysninger, der er omhandlet i stk. 2, forsyne kunderne med marginsimuleringer for de scenarier, der er omhandlet i stk. 8, med angivelse af det initialmarginbeløb, der kræves for hver CCP.

4. Hvis en clearingydelsesudbyder anvender CCP'ens marginmodel og kræver yderligere marginer af sine kunder, skal clearingydelsesudbyderen ud over de oplysninger, der er omhandlet i stk. 2, give kunderne følgende:

   a) oplysninger om den risiko, som hver type yderligere margin dækker, og en detaljeret beskrivelse af, hvordan en sådan risiko beregnes, herunder under pressede markedsforhold

   b) oplysninger om procedurerne for revision af beregningen af den yderligere margin, som clearingydelsesudbyderen kræver, og den gældende opsigelsesfrist

   c) oplysninger om begrundelsen for og omfanget af de marginafvigelser, som clearingydelsesudbyderen anvender over for sine kunder i forhold til CCP'ens marginer

   d) marginsimuleringer for de scenarier, der er omhandlet i stk. 8, idet der for hver CCP klart skelnes mellem:

      i) det initialmarginbeløb, der kræves ved hjælp af CCP-marginmodellen ud fra det yderligere marginbeløb, som clearingydelsesudbyderen kræver i forbindelse med den portefølje, hvor transaktionerne er med margin

      ii) mellem beløbene for hver type yderligere margin, som clearingydelsesudbyderen kræver.

5. Hvis en clearingydelsesudbyder anvender en anden marginmodel end den, der anvendes af CCP'en, skal clearingydelsesudbyderen ud over de oplysninger, der er

omhandlet i stk. 2, give de kunder, som clearingydelsesudbyderens marginmodel finder anvendelse på, alle følgende oplysninger:

a) oplysninger om de centrale elementer i marginmodellens udformning og begrænsninger, herunder alle følgende:

   i) den risiko, som hvert marginmodelelement dækker, og en detaljeret beskrivelse af, hvordan en sådan risiko beregnes, herunder under pressede markedsforhold

   ii) den type model, der anvendes til kernemarginen

   iii) modelparametrene, herunder konfidensintervallet, lookback-perioderne og tidshorisonten for likvidationsperioden, med en beskrivelse af deres respektive funktioner

   iv) procedurerne for revision af metoden til beregning af marginerne og den gældende opsigelsesfrist

b) oplysninger om begrundelsen for og omfanget af de marginafvigelser, som clearingydelsesudbyderen anvender over for sine kunder i forhold til CCP'ens marginer

c) marginsimuleringer for de scenarier, der er omhandlet i stk. 8, idet der klart skelnes mellem:

   i) de initialmarginbeløb, der kræves for hver CCP, der anvender CCP-marginmodellen, fra det marginbeløb, som clearingydelsesudbyderen kræver i forbindelse med den porteføljе, hvor transaktionerne er med margin

   ii) mellem kernemarginbeløbet og beløbene for hver af margintillæggene i den model, der anvendes af clearingydelsesudbyderen i forbindelse med den porteføljе, hvor transaktionerne er med margin.

6. En clearingydelsesudbyder skal som minimum give de oplysninger, der er omhandlet i stk. 2 og, hvis det er relevant, stk. 4 og 5, når:

   a) kunden er onboardet

   b) der er væsentlige ændringer i oplysningerne.

7. En clearingydelsesudbyder skal som minimum give den marginsimulering, der er omhandlet i stk. 3, stk. 4, litra d), og stk. 5, litra c), for så vidt som denne simulering er relevant for dens kunder:

   a) når kunden er onboardet

   b) efter anmodning fra kunden.

8. En clearingydelsesudbyder skal give den marginsimulering, der er omhandlet i stk. 3, stk. 4, litra d), og stk. 5, litra c), for så vidt som disse oplysninger er relevante for dens kunder for hvert af følgende scenarier:

   a) de aktuelle markedsvilkår baseret på de input, der er anvendt i initialmarginmodellen for det nyeste initialmargin call ved dagens afslutning

   b) tre hypotetiske og to historiske scenarier med markedsstress.

Clearingydelsesudbyderen kan anvende scenarierne i CCP-simuleringsværktøjet som omhandlet i artikel 5.

KAPITEL IV
AFSLUTTENDE BESTEMMELSER

Artikel 8
Ikrafttræden og anvendelse

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Artikel 4, artikel 5, artikel 7, stk. 3, artikel 7, stk. 4, litra d), artikel 7, stk. 5, litra c), og artikel 7, stk. 7 og 8, finder anvendelse fra den... [Publikationskontoret: Indsæt venligst datoen for denne forordnings ikrafttræden plus 12 måneder].

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Bruxelles, den 10.11.2026.

På Kommissionens vegne
Formand
Ursula VON DER LEYEN