Raad van de Europese Unie

Brussel, 23 november 2026
(OR. en)

16245/26

EF 306
ECOFIN 1515
DELACT 180
ECB

BEGELEIDENDE NOTA

van:	de secretaris-generaal van de Europese Commissie, ondertekend door mevrouw Martine DEPREZ, directeur
aan:	mevrouw Thérèse BLANCHET, secretaris-generaal van de Raad van de Europese Unie
nr. Comdoc.:	C(2026) 7883 final
Betreft:	GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) …/... VAN DE COMMISSIE van 10.11.2026 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad met technische reguleringsnormen tot nadere bepaling van de vereisten inzake margetransparantie en het margesimulatie-instrument voor centrale tegenpartijen en de vereisten inzake margetransparantie en margesimulaties voor aanbieders van clearingdiensten

De delegaties vinden hierbij document C(2026) 7883 final.

Bijlage: C(2026) 7883 final

EUROPESE
COMMISSIE

Brussel, 10.11.2026
C(2026) 7883 final

GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) …/... VAN DE COMMISSIE

van 10.11.2026

tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad met technische reguleringsnormen tot nadere bepaling van de vereisten inzake margetransparantie en het margesimulatie-instrument voor centrale tegenpartijen en de vereisten inzake margetransparantie en margesimulaties voor aanbieders van clearingdiensten

(Voor de EER relevante tekst)

TOELICHTING

1. ACHTERGROND VAN DE GEDELEGEERDE HANDELING

Verordening (EU) 2024/2987 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2024[1] ("EMIR 3"), waarbij Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012[2] ("EMIR") wordt gewijzigd, is per 24 december 2024 in werking getreden.

Met EMIR 3 wordt onder meer beoogd de transparantie te vergroten over de margeopvragingen (margin calls) en margemodellen (margin models) van centrale tegenpartijen ("CTP's") tegenover hun clearingleden, maar ook van aanbieders van clearingdiensten (d.w.z. clearingleden en cliënten die clearingdiensten aanbieden) tegenover hun cliënten. Het doel is een betere zichtbaarheid en voorspelbaarheid van margeopvragingen te waarborgen voor clearingleden, cliënten en indirecte cliënten – en zodoende deze entiteiten te helpen hun strategieën voor liquiditeitsbeheer verder te ontwikkelen. Bij de vereisten gaat het om het verstrekken van informatie, en om de ontwikkeling van een simulatie-instrument door CTP's en simulaties door aanbieders van clearingdiensten.

Overeenkomstig artikel 38, lid 10, EMIR, zoals ingevoegd krachtens EMIR 3, heeft de Europese Autoriteit voor effecten en markten ("ESMA") opdracht gekregen om binnen één jaar na de inwerkingtreding van EMIR 3 de te verstrekken informatie en de eisen waaraan de simulatie en het simulatie-instrument moeten voldoen, nader te bepalen in een technische reguleringsnorm.

Op 2 maart 2026 heeft de ESMA haar eindverslag bij de Commissie ingediend[3].

2. RAADPLEGING VOORAFGAAND AAN DE AANNEMING VAN DE HANDELING

De ESMA heeft op 24 juni 2025 een raadplegingsdocument gepubliceerd met daarin het ontwerp van technische reguleringsnormen. De raadpleging is op 8 september 2025 afgesloten.

Het eindverslag bevat het ontwerp van technische reguleringsnormen ("RTS") tot nadere bepaling van de vereisten ten aanzien van het simulatie-instrument (artikel 38, lid 6, EMIR), de vereisten ten aanzien van de simulatie (artikel 38, lid 7, EMIR) en de informatievereisten (artikel 38, leden 7 en 8, EMIR). In het eindverslag en de bijgevoegde RTS wordt de feedback van de geraadpleegde organen meegenomen. Daarin wordt met name gekeken naar de bescherming van de intellectuele-eigendomsrechten ten aanzien van initiële-margemodellen van CTP's, de mate van gedetailleerdheid ten aanzien van de in het simulatie-instrument van CTP's opgenomen scenario's, en de wijze waarop vergelijkbare transparantie kan worden gewaarborgd tussen CTP's en clearingleden, enerzijds, en tussen aanbieders van clearingdiensten en cliënten, anderzijds. Om op die punten van zorg een antwoord te bieden, heeft de ESMA het vereiste geschrapt dat documentatie van het CTP-model omvattend genoeg moet zijn om het model te kunnen repliceren en het vereiste dat CTP's prijs- en

---

1 Verordening (EU) 2024/2987 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2024 tot wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 648/2012, (EU) nr. 575/2013 en (EU) 2017/1131 voor wat betreft maatregelen ter beperking van buitensporige blootstellingen aan centrale tegenpartijen uit derde landen en ter verbetering van de efficiëntie van de clearingmarkten in de Unie (PB L, 2024/2987, 4.12.2024).

2 Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (PB L 201 van 27.7.2012, blz. 1).

3 ESMA91-1505572268-4509_Final_Report_on_the_Draft_RTS_on_Margin_Transparency_requirements.pdf

databronnen zouden verstrekken. Ook heeft de ESMA het vereiste geschrapt om gebruik te maken van marktstress-scenario's die worden geïdentificeerd via het CTP-stresstestraamwerk voor het bepalen van de omvang wanbetalingsfondsen. In plaats daarvan heeft zij de voorkeur gegeven aan twee gewone historische marktstress-scenario's (bv. de marktstress als gevolg van de COVID-19-pandemie), plus drie hypothetische marktstress-scenario's. Ten slotte heeft de ESMA een evenwichtige benadering aangehouden om te waarborgen dat cliënten voldoende profiteren van de transparantievereisten uit de Level 1-tekst.

Overeenkomstig artikel 38, lid 10, EMIR is de ontwerp-RTS opgesteld in overleg met de EBA en de ESCB. Ook heeft de ESMA het advies ingewonnen van de Stakeholdergroep effecten en markten.

3. JURIDISCHE ELEMENTEN VAN DE GEDELEGEERDE HANDELING

De gedelegeerde handeling is gebaseerd op het conceptvoorstel van de ESMA.

- Hoofdstuk I betreft de informatie die een CTP aan haar clearingleden moet verstrekken:
  - In artikel 1 wordt gepreciseerd welke informatie moet worden verstrekt met betrekking tot ontwerp en functioneren van initiële-margemodellen.
  - In artikel 2 wordt gepreciseerd welke informatie moet worden verstrekt met betrekking tot de belangrijkste aannamen en beperkingen van het initiële-margemodel.
  - In artikel 3 wordt gepreciseerd dat CTP's de in de artikelen 1 en 2 bedoelde informatie moeten verstrekken in documentvorm en dat de informatie helder en omvattend moet zijn gesteld.
- Hoofdstuk II betreft de aan het simulatie-instrument van CTP's gestelde eisen:
  - In artikel 4 worden de eisen ten aanzien van de output van het simulatie-instrument gepreciseerd.
  - In artikel 5 worden de historische en hypothetische scenario's gepreciseerd die in het simulatie-instrument moeten worden opgenomen.
- Hoofdstuk III betreft de informatie die moet worden verstrekt aan clearingleden en cliënten die clearingdiensten voor cliënten aanbieden:
  - Artikel 6 bevat het vereiste dat aanbieders van clearingdiensten de informatie die zij over het initiële-margemodel van de CTP hebben ontvangen, aan hun cliënten beschikbaar moeten stellen.
  - In artikel 7 wordt gepreciseerd welke informatie de aanbieders van clearingdiensten aan hun cliënten over hun margepraktijken ten aanzien van hun cliënten moeten verstrekken, alsmede de vereisten voor de simulatie die zij aan hun cliënten verstrekken.
- Hoofdstuk IV bevat de slotbepalingen:
  - In artikel 8 wordt gepreciseerd dat de gedelegeerde handeling in werking treedt op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het Publicatieblad van de Europese Unie, terwijl het simulatie-instrument en de aan simulatie gestelde eisen twaalf maanden later van toepassing worden.

- In de bijlage worden de eisen gepreciseerd die worden gesteld aan de marktstress-scenario's voor het margesimulatie-instrument van CTP's.

GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) …/... VAN DE COMMISSIE

van 10.11.2026

tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad met technische reguleringsnormen tot nadere bepaling van de vereisten inzake margetransparantie en het margesimulatie-instrument voor centrale tegenpartijen en de vereisten inzake margetransparantie en margesimulaties voor aanbieders van clearingdiensten

(Voor de EER relevante tekst)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters[4], en met name artikel 38, lid 10, derde alinea,

Overwegende hetgeen volgt:

(1) Verordening (EU) nr. 648/2012 is gewijzigd bij Verordening (EU) 2024/2987 van het Europees Parlement en de Raad[5]. Door die wijzigingen zijn onder meer de bepalingen inzake margetransparantie voor centrale tegenpartijen ("CTP's") ten aanzien van hun clearingleden versterkt, en zijn in artikel 38 van Verordening (EU) nr. 648/2012 eisen inzake margetransparantie opgenomen voor clearingleden die clearingdiensten aanbieden en cliënten die clearingdiensten aanbieden ("aanbieders van clearingdiensten") aan hun cliënten.

(2) Met de informatie die een CTP over het ontwerp en functioneren van haar initiële-margemodel moet verstrekken, moet de clearingleden van de CTP een diepgaand inzicht worden verschaft over de wijze waarop het margemodel functioneert, zodat zij hun margeverplichtingen ten aanzien van de CTP beter kunnen voorspellen. Die informatie moet dus alle elementen van het initiële-margemodel bestrijken. In dat verband moeten elementen van het initiële-margemodel worden begrepen als de kernmarge (core margin) en alle margeopslagfactoren (margin add-ons). De informatie moet duidelijk zijn over het soort model dat wordt gebruikt voor de kernmarge, zoals parametrisch model, historische simulatie of Monte Carlo-simulatie. Voorts moet die informatie nadere gegevens bevatten over de parameters van het model, zoals het betrouwbaarheidsniveau, de terugkijktermijn en de tijdshorizon voor de liquidatieperiode, met een beschrijving van de functies ervan. Ook moeten CTP's een nadere beschrijving van het model geven die logische stappen en wiskundige en

[4] Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (PB L 201 van 27.7.2012, blz. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj).

[5] Verordening (EU) 2024/2987 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2024 tot wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 648/2012, (EU) nr. 575/2013 en (EU) 2017/1131 voor wat betreft maatregelen ter beperking van buitensporige blootstellingen aan centrale tegenpartijen uit derde landen en ter verbetering van de efficiëntie van de clearingmarkten in de Unie (PB L, 2024/2987, 4.12.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2987/oj).

statistische specificaties omvat. Daarnaast moet de informatie ook het risico bevatten dat door elk element van het initiële-margemodel wordt gedekt en, indien door de kernmarge andere risico's dan marktrisico worden gedekt, moet de informatie duidelijk zijn over de vraag hoe de aanvullende risico's in aanmerking worden genomen. Wat de margeopslagfactoren betreft, de informatie moet, in voorkomend geval, margeopslagfactoren omvatten die het risico van de individuele portefeuilles dekken, waaronder liquiditeits-, concentratie- en wrong-way risk-opslagfactoren; margeopslagfactoren die het risico dekken van de geaggregeerde impact van alle portefeuilles van het clearinglid, daaronder begrepen een opslagfactor voor concentratie in het wanbetalingsfonds (default fund concentration); margeopslagfactoren in verband met het individuele risico van het clearinglid, daaronder begrepen een opslagfactor voor kredietrisico; en andere margeopslagfactoren, daaronder begrepen margevereisten in verband met modelrisico of resulterend uit margin overrides (margeaanpassingen). Daarnaast moeten CTP's informatie verstrekken over de operationele regelingen met betrekking tot margeopvragingen (margin calls) en over de governanceprocedures met betrekking tot de herziening van het initiële-margemodel door CTP's.

(3) Willen clearingleden inzicht krijgen in de belangrijkste aannames en beperkingen van het initiële-margemodel van CTP's, dan moeten de CTP's aan hun clearingleden een beschrijving verstrekken van de gebeurtenissen die zouden kunnen leiden tot een schending van de aannames, en kwalitatieve en kwantitatieve informatie over de mogelijke gevolgen voor margevereisten, en informatie over de prestaties van het model en over de gedragingen van het model in moeilijke marktomstandigheden, daaronder begrepen ten minste de backtesting-uitkomsten. Ook moeten CTP's informatie verstrekken met betrekking tot de processen die zij zouden gebruiken om het niveau van hun marges regelmatig te monitoren en, indien nodig, te herzien om de actuele marktomstandigheden tot uiting brengen, rekening houdende met potentieel procyclische effecten van die herzieningen; informatie met betrekking tot de omstandigheden waarin een override (aanpassing) van het initiële-margemodel nodig zou kunnen zijn, onder meer bij een gebeurtenis van marktstress; en informatie over de wijze waarop buitengewone margeopvragingen, in geval van een aanpassing van een margemodel, zouden worden berekend en opgevraagd. In die context moeten buitengewone marges worden begrepen als de aanvullende marges als bedoeld in artikel 56 van Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 153/2013 van de Commissie[6].

(4) Alle informatie over het initiële-margemodel van CTP's en de beschrijving van de scenario's van het margesimulatie-instrument van CTP's moet door CTP's aan hun clearingleden worden verstrekt in een helder en omvattend document zodat de clearingleden een diepgaand inzicht kunnen krijgen in de wijze waarop het margemodel functioneert, en moet actueel zijn. Ook aanbieders van clearingdiensten moeten die informatie aan hun cliënten verstrekken.

(5) Wat het margesimulatie-instrument van CTP's betreft, wil een clearinglid onderscheid kunnen maken tussen de gevolgen voor de initiële marge ten aanzien van zijn bestaande posities en de initiële marge ten aanzien van nieuwe transacties in een hypothetisch scenario, dan moet het bedrag dat het simulatie-instrument met betrekking tot de initiële marge voor de bestaande posities oplevert, worden

[6] Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 153/2013 van de Commissie van 19 december 2012 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot technische reguleringsnormen inzake vereisten voor centrale tegenpartijen (PB L 52 van 23.2.2013, blz. 41, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/153/oj).

onderscheiden van het bedrag voor nieuwe transacties. Het simulatie-instrument moet de kernmarge en de margeopslagfactoren omvatten die verband houden met de portefeuille indien voor de uitvoering van nieuwe transacties marges zouden kunnen worden verlangd, en dus stelselmatig worden verlangd van clearingleden, met inbegrip van de opslagfactor voor portefeuilleconcentratie. In hun simulatie-instrument moeten CTP's duidelijk het soort risico vermelden dat door elk verstrekt bedrag wordt gedekt. Om alle twijfel weg te nemen, moet het bedrag voor elke opslagfactor afzonderlijk worden verstrekt.

(6) Willen clearingleden hun margevereisten kunnen schatten en beter voorspellen, en met name in moeilijke marktomstandigheden, dan is het noodzakelijk ervoor te zorgen dat een aantal scenario's in de margesimulatie-instrumenten van CTP's wordt opgenomen. Daarom moeten CTP's, naast het scenario van de actuele marktomstandigheden, in hun margesimulatie-instrument drie hypothetische en twee historische marktstress-scenario's opnemen die door de CTP's zijn geïdentificeerd. Om evenwel een minimaal niveau aan vergelijkbaarheid te waarborgen, moet het ontwerp van die scenario's aan bepaalde vereisten voldoen, met name wat betreft de gevolgen voor het initiële-margemodel. Daarnaast moeten CTP's, gezien de heterogeniteit van CTP's, overwegen om aanvullende marktstress-scenario's te identificeren en op te nemen in hun simulatie-instrument, rekening houdende met hun omvang, complexiteit, praktijken inzake risicobeheer, ledenstructuur en de kenmerken van de producten die zij clearen.

(7) Aanbieders van clearingdiensten gebruiken misschien verschillende methoden voor het berekenen van de marges die zij bij hun cliënten opvragen voor via een CTP geclearde transacties. Sommige aanbieders van clearingdiensten gebruiken het margemodel van CTP's zonder aanvullende marges toe te passen. Sommige aanbieders van clearingdiensten gebruiken het margemodel van CTP's en passen aanvullende marges toe, onder meer door vermenigvuldigingsfactoren, coëfficiënten of opslagen van de CTP's toe te passen om rekening te houden met tegenpartij- of kredietrisico of door de marges van cliënten te berekenen op individuele basis of op brutobasis vergeleken met een berekening op nettobasis. Sommige aanbieders van clearingdiensten gebruiken het margemodel van CTP's niet omdat zij hun zelf ontwikkelde modellen gebruiken. Daarom is het noodzakelijk om dergelijke verschillen in aanmerking te nemen bij het invullen van de vereisten inzake margetransparantie voor aanbieders van clearingdiensten, zodat alle cliënten in gelijke mate van die vereisten kunnen profiteren en een gelijk speelveld wordt gewaarborgd ten aanzien van het begrip van cliënten van liquiditeitsverzoeken en paraatheid voor mogelijke toekomstige margeopvragingen, ongeacht de methode die door hun aanbieder van clearingdiensten wordt gebruikt. Het toepassingsgebied van vereisten inzake margetransparantie voor aanbieders van clearingdiensten is beperkt tot transacties van cliënten die via een CTP worden gecleard.

(8) Om cliënten inzicht te bieden in de operationele regelingen voor marges, moet van alle CTP's worden verlangd dat zij hun cliënten informatie verstrekken over de operationele regelingen voor de inning van margevereisten, daaronder begrepen de termijn om te voldoen aan margeopvragingen, uiterste tijdstippen (cut-off times) om zekerheden te storten, regeling voor de inning van zekerheden (collateral collection schedule), drempels die margeopvragingen kunnen activeren, voor zover van toepassing, blootstellingslimieten, voor zover van toepassing, en operationele regelingen voor de teruggave van te veel geïnde zekerheden.

(9) Een aanbieder van clearingdiensten moet zijn cliënten margesimulaties verstrekken die voor die cliënten relevant zijn. De relevantie van die simulaties zal afhangen van het margemodel dat een aanbieder van clearingdiensten toepast bij het berekenen van de marges die de aanbieder van clearingdiensten van een cliënt zal verlangen. In dat verband kan een aanbieder van clearingdiensten gebruikmaken van het margemodel van de CTP en geen aanvullende marges verlangen, kan hij gebruikmaken van het margemodel van de CTP en aanvullende marges van een cliënt verlangen, of kan hij een ander margemodel gebruiken dan dat wat door de CTP wordt gebruikt.

(10) Een aanbieder van clearingdiensten die gebruikmaakt van het margemodel van de CTP en geen aanvullende marges verlangt, moet zijn cliënt margesimulaties verstrekken waarin het voor elke CTP verlangde initiële margebedrag wordt vermeld.

(11) Een aanbieder van clearingdiensten die gebruikmaakt van het margemodel van CTP's en aanvullende marges van een cliënt verlangt, moet de cliënt informatie verstrekken met betrekking tot de redenen voor, en de omvang van, die afwijkingen, zodat die cliënt begrijpt hoe de marges die zijn aanbieder van clearingdiensten verlangt, verschillen van de marges die de CTP verlangt. Die aanbieder van clearingdiensten moet zijn cliënt ook informatie verstrekken over de risico's die door elk soort aanvullende marge worden gedekt en een nadere beschrijving van de wijze waarop dat risico wordt berekend – ook in moeilijke marktomstandigheden –, en de procedures om de berekening van de aanvullende margevereisten te herzien, samen met de toepasselijke kennisgevingsperiode. Daarnaast moet die aanbieder van clearingdiensten zijn cliënt margesimulaties verschaffen waarin – voor elke CTP – een onderscheid wordt gemaakt tussen het initiële margebedrag dat vereist is bij gebruik van het margemodel van de CTP, en aanvullende margebedragen die de aanbieder van clearingdiensten verlangt, en tussen de bedragen van elk type aanvullende marge dat door de aanbieder van clearingdiensten wordt verlangd, zodat de cliënt gemakkelijk de afwijkingen en verschillen tussen de door de CTP opgevraagde marges en de door de aanbieder van clearingdiensten berekende marges kan onderscheiden.

(12) Een aanbieder van clearingdiensten die gebruikmaakt van een ander margemodel dan het model dat de CTP gebruikt, moet zijn cliënt, op wie het margemodel van de aanbieder van clearingdiensten van toepassing is, informatie verstrekken met betrekking tot de redenen voor, en de omvang van, die margeafwijkingen, zodat die cliënt begrijpt hoe de marges die zijn aanbieder van clearingdiensten verlangt, verschillen van de marges die de CTP verlangt. Die aanbieder van clearingdiensten moet zijn cliënt ook informatie verstrekken over de belangrijkste elementen van het ontwerp en de beperkingen van zijn model, daaronder begrepen over het risico dat door elk element van een margemodel (d.w.z. de kernmarge en eventuele opslagfactoren) wordt gedekt en hoe dit wordt berekend – ook in moeilijke marktomstandigheden; het soort model dat voor de kernmarge wordt gebruikt; de parameters van het model, zoals het betrouwbaarheidsinterval, de terugkijkperioden, en de tijdshorizon voor de terugkijkperiode, met een beschrijving van de respectieve functies ervan; en de procedures om de berekeningsmethode voor de marges te herzien, met de toepasselijke kennisgevingstermijn. Daarnaast moet die aanbieder van clearingdiensten zijn cliënt margesimulaties verstrekken waarin onderscheid wordt gemaakt tussen de initiële margebedragen die worden verlangd voor elke CTP die het CTP-margemodel gebruikt, en het bedrag dat door de aanbieder van clearingdiensten wordt verlangd, en tussen het kernmargebedrag en bedragen voor elk van de margeopslagfactoren van het model dat door de aanbieder van clearingdiensten wordt

gebruikt. Om alle twijfel weg te nemen, het bedrag voor elke opslagfactor moet afzonderlijk worden verstrekt.

(13) Om de regeldruk te verminderen, moet ook de frequentie worden bepaald van de marge-informatie en margesimulaties die door alle aanbieders van clearingdiensten met hun cliënten worden gedeeld. Daarom moet een aanbieder van clearingdiensten de respectieve marge-informatie aan een cliënt verstrekken bij de onboarding van die cliënt en wanneer er materiële wijzigingen in die informatie zijn. Daarnaast moet een aanbieder van clearingdiensten margesimulaties aan een cliënt verstrekken bij de onboarding van de cliënt en daarnaast op verzoek van de cliënt.

(14) Willen cliënten hun margevereisten kunnen schatten en beter voorspellen, en met name in moeilijke marktomstandigheden, dan is het noodzakelijk ervoor te zorgen dat een aantal scenario's in de margesimulaties van aanbieders van clearingdiensten wordt opgenomen. Daarom moeten alle aanbieders van clearingdiensten, naast het scenario van de actuele marktomstandigheden, in hun margesimulaties ten minste drie hypothetische en twee historische marktstress-scenario's opnemen. In dat verband mag van aanbieders van clearingdiensten niet worden verlangd dat zij de scenario's toesnijden op de individuele situatie van elke cliënt en mogen zij, in plaats daarvan, gebruikmaken van dezelfde scenario's als die welke door de CTP in haar margesimulatie-instrument worden gebruikt. De margesimulaties die door aanbieders van clearingdiensten moeten worden verstrekt, mogen evenwel niet worden begrepen als interactieve simulatie-instrumenten, aangezien dit soort vereiste onevenredig zou zijn. Van aanbieders van clearingdiensten wordt wel verwacht dat zij cliënten ten minste de diverse margebedragen verstrekken die van de cliënten in de verschillende scenario's zouden worden verlangd.

(15) CTP's moeten voldoende tijd krijgen om de noodzakelijke veranderingen aan te brengen in hun bestaande simulatie-instrumenten om te voldoen aan de nieuwe vereisten die voor deze instrumenten van toepassing zijn. Evenzo moeten ook aanbieders van clearingdiensten voldoende tijd krijgen voor het uitvoeren van de vereisten met betrekking tot de simulaties die zij hun cliënten moeten verstrekken. De toepassingsdatum van de desbetreffende bepalingen van deze verordening moet daarom worden uitgesteld.

(16) Deze verordening is gebaseerd op de ontwerpen van technische reguleringsnormen die de Europese Autoriteit voor effecten en markten ("ESMA") bij de Commissie heeft ingediend.

(17) De ESMA heeft de ontwerpen van technische reguleringsnormen ontwikkeld in overleg met de Europese Bankautoriteit en het Europees Stelsel van centrale banken. De ESMA heeft open openbare raadplegingen gehouden over de ontwerpen van technische reguleringsnormen waarop deze verordening is gebaseerd, heeft de mogelijke daaraan verbonden kosten en baten geanalyseerd en heeft het advies ingewonnen van de bij artikel 37 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad[7] opgerichte Stakeholdergroep effecten en markten,

[7] Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

HEEFT DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

HOOFDSTUK I

DOOR EEN CTP AAN HAAR CLEARINGLEDEN TE VERSTREKKEN INFORMATIE

Artikel 1

Ontwerp en functioneren van een initiële-margemodel

Een CTP verstrekt haar clearingleden informatie over het ontwerp en het functioneren van haar initiële-margemodel. Die informatie bestrijkt alle elementen van het initiële-margemodel, met inbegrip van al het volgende:

(a) het risico dat door elk element van het initiële-margemodel wordt gedekt;

(b) het soort model dat voor de kernmarge wordt gebruikt;

(c) de berekeningsmethode voor de marges, met inbegrip van de logische stappen, en de wiskundige en statistische specificaties;

(d) de parameters van het model, met inbegrip van het betrouwbaarheidsinterval, de terugkijkperioden, en de tijdshorizon voor de terugkijkperiode, met een beschrijving van de respectieve functies ervan;

(e) de operationele regelingen voor de inning van marges, daaronder begrepen de termijn om te voldoen aan margeopvragingen, uiterste tijdstippen (cut-off times) om zekerheden te storten, regeling voor de inning van zekerheden (collateral collection schedule), drempels die margeopvragingen kunnen activeren, voor zover van toepassing, blootstellingslimieten, voor zover van toepassing, en operationele regelingen voor de teruggave van te veel geïnde zekerheden;

(f) de governanceprocedures met betrekking tot de herziening van het initiële-margemodel van de CTP, de rol van clearingleden in het governanceproces en de toepasselijke kennisgevingstermijn.

Artikel 2

Belangrijkste aannamen en beperkingen van het initiële-margemodel

1. Een CTP verstrekt haar clearingleden een lijst met de belangrijkste aannamen en beperkingen van het initiële-margemodel, daaronder begrepen een beschrijving van de gebeurtenissen die kunnen leiden tot een schending van de aannamen, en kwalitatieve en kwantitatieve informatie over de mogelijke gevolgen voor margevereisten.

2. Een CTP verstrekt haar clearingleden kwalitatieve en kwantitatieve informatie over de prestaties van haar initiële-margemodel en over het gedrag van dat model in moeilijke marktomstandigheden. Die informatie omvat de resultaten van backtests, zoals bepaald overeenkomstig artikel 49, lid 5, van Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 153/2013.

3. Naast de in de leden 1 en 2 bedoelde informatie verstrekt een CTP haar clearingleden informatie over al het volgende:

(a) het proces om het niveau van haar marges te monitoren en te herzien zodat deze de actuele marktomstandigheden tot uiting brengen;

(b) de omstandigheden waarin een override (aanpassing) van het initiële-margemodel nodig zou kunnen zijn, onder meer bij een gebeurtenis van marktstress;

(c) de wijze waarop buitengewone marges worden berekend en geïnd overeenkomstig artikel 56 van Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 153/2013.

Artikel 3
Informatie over modellen

Een CTP verschaft haar clearingleden, in documentvorm, alle in de artikelen 1 en 2 en in artikel 5, lid 3, van deze verordening bedoelde informatie. Die informatie heeft de volgende kenmerken:

(a) zij is helder en omvattend gesteld;

(b) het clearinglid kan daarmee een diepgaand inzicht krijgen in de wijze waarop het margemodel functioneert;

(c) zij is actueel.

HOOFDSTUK II
SIMULATIE-INSTRUMENT VAN EEN CTP

Artikel 4
Output van het simulatie-instrument

1. Het simulatie-instrument dat een CTP aan al haar clearingleden verschaft, geeft een bedrag voor de kernmarge aan en een bedrage voor elk van de margeopslagfactoren die verband houden met de portefeuille, en vermeldt duidelijk het soort risico dat door elk bedrag wordt gedekt.

2. De output van het simulatie-instrument is beschikbaar voor aanvullende transacties in bestaande of hypothetische portefeuilles van het clearinglid dat het instrument gebruikt. In de output van het simulatie-instrument wordt een onderscheid gemaakt tussen het bedrag van het initiële margevereiste voor de bestaande transacties die reeds door het clearinglid zijn gecleard, en het bedrag van de aanvullende initiële marge die door de CTP wordt verlangd bij het clearen van nieuwe transacties.

Artikel 5
Scenario's in het simulatie-instrument

1. Met het simulatie-instrument dat een CTP verstrekt, kunnen haar clearingleden hun initiële margevereisten voor elk van de volgende scenario's schatten:

(a) de huidige marktomstandigheden op basis van de inputs die door het initiële-margemodel voor de recentste end-of-day initiële-margeopvraging worden gebruikt;

(b) drie hypothetische en twee historische marktstress-scenario's die zijn geïdentificeerd door de CTP en die aan de vereisten uit de bijlage voldoen.

2. De CTP mag in haar simulatie-instrument aanvullende marktstress-scenario's identificeren en opnemen, rekening houdende met al het volgende:

(a) de omvang van de CTP;

(b) de complexiteit van de CTP;

(c) de praktijken van de CTP inzake risicobeheer;

(d) de ledenstructuur van de CTP;

(e) de kenmerken van de producten die de CTP cleart.

3. De CTP verstrekt haar clearingleden een heldere beschrijving van de in de leden 1 en 2 bedoelde scenario's.

HOOFDSTUK III
DOOR CLEARINGLEDEN EN CLIËNTEN DIE CLEARINGDIENSTEN AANBIEDEN TE VERSTREKKEN INFORMATIE

Artikel 6

Het initiële-margemodel van een CTP

1. Clearingleden die clearingdiensten aanbieden en cliënten die clearingdiensten aanbieden (tezamen "aanbieders van clearingdiensten"), stellen hun cliënten de in artikel 3 bedoelde informatie beschikbaar, ongewijzigd en zonder weglatingen.

2. In afwijking van lid 1 zijn aanbieders van clearingdiensten niet verplicht de in artikel 3 bedoelde informatie beschikbaar te stellen indien een van volgende voorwaarden is vervuld:

(a) de CTP heeft die informatie openbaar gemaakt en heeft de cliënt geïnformeerd over de beschikbaarheid van die informatie en hoe daartoe toegang te krijgen;

(b) de CTP verstrekt die informatie rechtstreeks aan cliënten.

3. CTP's beletten aanbieders van clearingdiensten niet om de in artikel 3 bedoelde informatie aan hun cliënten te verstrekken.

Artikel 7

Marge-informatie en margesimulaties van aanbieders van clearingdiensten

1. Aanbieders van clearingdiensten verstrekken hun cliënten informatie over de situaties en omstandigheden die margeopvragingen kunnen activeren, en over de procedures om het bedrag van de door de cliënten te storten marge te bepalen. Die informatie omvat alle relevante informatie over de operationele regelingen voor de teruggave van te veel geïnde zekerheden en voor de inning van marges en over het margemodel dat door de aanbieder van clearingdiensten wordt gebruikt, zoals bepaald in de leden 2 tot en met 5.

2. Een aanbieder van clearingdiensten verstrekt zijn cliënten informatie over de operationele regelingen voor de teruggave van te veel geïnde zekerheden en voor de inning van marges, onder meer al het volgende:

(a) de termijnen om aan margeopvragingen te voldoen;

(b) uiterste tijdstippen (cut-off times) om zekerheden te storten;

(c) de regeling voor de inning van zekerheden (collateral collection schedule);

(d) drempels die margeopvragingen kunnen activeren, voor zover van toepassing;

(e) blootstellingslimieten, voor zover van toepassing.

3. Indien een aanbieder van clearingdiensten gebruikmaakt van het margemodel van de CTP en van zijn cliënten geen aanvullende marges verlangt, verschaft de aanbieder van clearingdiensten de cliënten, naast de in lid 2 bedoelde informatie, margesimulaties, voor de in lid 8 bedoelde scenario's, met vermelding van het initiële-margebedrag dat voor elke CTP is vereist.

4. Indien een aanbieder van clearingdiensten gebruikmaakt van het margemodel van de CTP en van zijn cliënten aanvullende marges verlangt, verschaft de aanbieder van clearingdiensten de cliënten, naast de in lid 2 bedoelde informatie, het volgende:

(a) informatie over de risico's die door elk soort aanvullende marge worden gedekt en een nadere beschrijving van de wijze waarop dat risico wordt berekend – ook in moeilijke marktomstandigheden;

(b) informatie over de procedures voor de herziening van de berekening van de door de aanbieder van clearingdiensten verlangde aanvullende marge, en de toepasselijke kennisgevingstermijn;

(c) informatie over de redenen voor, en de omvang, van de margeafwijkingen die de aanbieder van clearingdiensten ten opzichte van de marges van de CTP voor zijn cliënten toepast;

(d) margesimulaties voor de in lid 8 bedoelde scenario's, waarbij voor elke CTP een duidelijk onderscheid wordt gemaakt tussen:

i) het initiële-margebedrag dat vereist is bij gebruik van het margemodel van de CTP, en het aanvullende margebedrag dat door de aanbieder van clearingdiensten wordt verlangd voor de portefeuille waar voor de uitvoering van transacties marges kunnen worden verlangd;

ii) de bedragen voor elk type aanvullende marge dat door de aanbieder van clearingdiensten wordt verlangd.

5. Indien een aanbieder van clearingdiensten een ander margemodel gebruikt dan dat wat door de CTP wordt gebruikt, verstrekt de aanbieder van clearingdiensten, naast de in lid 2 bedoelde informatie, aan zijn cliënten op wie het margemodel van de aanbieder van clearingdiensten van toepassing is, al het volgende:

(a) informatie over de belangrijkste elementen van het ontwerp en beperkingen van het margemodel, daaronder begrepen al het volgende:

i) het risico dat door elk element van het margemodel wordt gedekt, en een nadere beschrijving van de wijze waarop dat risico wordt berekend, onder meer in moeilijke marktomstandigheden;

ii) het soort model dat voor de kernmarge wordt gebruikt;

iii) de parameters van het model, met inbegrip van het betrouwbaarheidsinterval, de terugkijkperioden, en de tijdshorizon voor

de terugkijkperiode, met een beschrijving van de respectieve functies ervan;

iv) de procedures om de methode voor het berekenen van de marges te herzien, en de toepasselijke kennisgevingstermijn;

(b) informatie over de redenen voor, en de omvang, van de margeafwijkingen die de aanbieder van clearingdiensten ten opzichte van de marges van de CTP voor zijn cliënten toepast;

(c) margesimulaties voor de in lid 8 bedoelde scenario's, waarbij een duidelijk onderscheid wordt gemaakt tussen:

i) de initiële-margebedragen die worden verlangd voor elke CTP die het margemodel van CTP's gebruikt, en het margebedrag dat door de aanbieder van clearingdiensten wordt verlangd voor de portefeuille waar voor de uitvoering van transacties marges kunnen worden verlangd;

ii) het bedrag van de kernmarge en bedragen voor elk van de margeopslagfactoren van het model dat door de aanbieder van clearingdiensten wordt gebruikt voor de portefeuille waar voor de uitvoering van transacties marges kunnen worden verlangd.

6. Een aanbieder van clearingdiensten verstrekt de in lid 2 en, indien relevant, in de leden 4 en 5 bedoelde informatie ten minste:

(a) bij de onboarding van de cliënt;

(b) wanneer er materiële wijzigingen van de informatie zijn.

7. Een aanbieder van clearingdiensten verstrekt de in lid 3, lid 4, punt d), en lid 5, punt c), bedoelde margesimulatie voor zover die simulatie voor zijn cliënten relevant is, ten minste:

(a) bij de onboarding van de cliënt;

(b) op verzoek van de cliënt.

8. Een aanbieder van clearingdiensten verstrekt de in lid 3, lid 4, punt d), en lid 5, punt c), bedoelde margesimulatie voor zover die informatie voor zijn cliënten relevant is voor elk van de volgende scenario's:

(a) de huidige marktomstandigheden op basis van de inputs die door het initiële-margemodel voor de recentste end-of-day initiële-margeopvraging worden gebruikt;

(b) drie hypothetische en twee historische markstressscenario's.

De aanbieder van clearingdiensten kan gebruikmaken van de in artikel 5 bedoelde scenario's van het CTP-simulatie-instrument.

HOOFDSTUK IV
SLOTBEPALINGEN

Artikel 8
Inwerkingtreding en toepassing

Deze verordening treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Artikel 4, artikel 5, artikel 7, lid 3, artikel 7, lid 4, punt d), artikel 7, lid 5), punt c), en artikel 7, leden 7 en 8, zijn van toepassing met ingang van … [PO please insert a date = the date of entry into force of this Regulation plus 12 months].

Deze verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat.

Gedaan te Brussel, 10.11.2026

Voor de Commissie
De voorzitter
Ursula VON DER LEYEN