Consiliul
Uniunii Europene

Bruxelles, 23 noiembrie 2026
(OR. en)

16245/26

EF 306
ECOFIN 1515
DELACT 180
ECB

NOTĂ DE ÎNSOȚIRE

Sursă:	Secretara Generală a Comisiei Europene, sub semnătura dnei Martine DEPREZ, Directoare
Destinatar:	Dna Thérèse BLANCHET, Secretară Generală a Consiliului Uniunii Europene
Nr. doc. Csie:	C(2026) 7883 final
Subiect:	REGULAMENTUL DELEGAT (UE) …/… AL COMISIEI din 10.11.2026 de completare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește standardele tehnice de reglementare care precizează cerințele aplicabile contrapărților centrale în ceea ce privește transparența marjei și instrumentul de simulare a marjei și prestatorilor de servicii de compensare în ceea ce privește transparența marjei și simulările marjei

În anexă, se pune la dispoziția delegațiilor documentul C(2026) 7883 final.

Anexă: C(2026) 7883 final

COMISIA
EUROPEANĂ

Bruxelles, 10.11.2026
C(2026) 7883 final

REGULAMENTUL DELEGAT (UE) …/… AL COMISIEI

din 10.11.2026

de completare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește standardele tehnice de reglementare care precizează cerințele aplicabile contrapărților centrale în ceea ce privește transparența marjei și instrumentul de simulare a marjei și prestatorilor de servicii de compensare în ceea ce privește transparența marjei și simulările marjei

(Text cu relevanță pentru SEE)

EXPUNERE DE MOTIVE

1. CONTEXTUL ACTULUI DELEGAT

Regulamentul (UE) 2024/2987 al Parlamentului European și al Consiliului din 27 noiembrie 2024[1] (EMIR 3), care modifică Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012[2] (EMIR), a intrat în vigoare la 24 decembrie 2024.

EMIR 3 urmărește, printre altele, să sporească transparența apelurilor în marjă și a modelelor de calcul al marjei aplicate de către CPC membrilor lor compensatori, precum și de către prestatorii de servicii de compensare (și anume, membrii compensatori și clienții care prestează servicii de compensare) clienților lor. Se urmărește asigurarea unei vizibilități și a unei previzibilități mai bune a apelurilor în marjă pentru membrii compensatori, clienți și clienții indirecți și, astfel, ajutarea acestor entități să își dezvolte în continuare strategiile de gestionare a lichidității. Cerințele implică furnizarea de informații, precum și dezvoltarea unui instrument de simulare de către CPC și simulări de către prestatorii de servicii de compensare.

În conformitate cu articolul 38 alineatul (10) din EMIR, introdus prin EMIR 3, Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA) este împuternicită să precizeze mai detaliat, într-un standard tehnic de reglementare, în termen de un an de la intrarea în vigoare a EMIR 3, informațiile care trebuie furnizate, precum și cerințele referitoare la simulare și la instrumentul de simulare legate de transparența marjei.

ESMA a prezentat raportul său final Comisiei la 2 martie 2026[3].

2. CONSULTĂRI ÎNAINTEA ADOPTĂRII ACTULUI

La 24 iunie 2025, ESMA a publicat un document de consultare care include proiecte de standarde tehnice de reglementare. Consultarea s-a încheiat la 8 septembrie 2025.

Raportul final prezintă proiectele de standarde tehnice de reglementare care detaliază cerințele privind instrumentul de simulare prevăzute la articolul 38 alineatul (6), cerințele privind simularea prevăzute la articolul 38 alineatul (7) și cerințele privind informațiile prevăzute la articolul 38 alineatele (7) și (8) din EMIR. Raportul final și standardele tehnice de reglementare care îl însoțesc iau în considerare feedbackul furnizat de organismele consultate. Acestea iau în considerare, în special, protecția drepturilor de proprietate intelectuală în ceea ce privește modelele de calcul al marjei inițiale ale CPC, nivelul de detaliere în ceea ce privește scenariile încorporate în instrumentul de simulare pentru CPC și modul de asigurare a unei transparențe similare între CPC și membrii compensatori, pe de o parte, și între prestatorii de servicii de compensare și clienți, pe de altă parte. Pentru a răspunde acestor preocupări, ESMA a eliminat cerința ca documentația modelului CPC să fie suficient de cuprinzătoare pentru a permite reproducerea modelului și ca CPC să comunice sursele de stabilire a prețurilor și de date. ESMA a eliminat, de asemenea, cerința utilizării unor scenarii de criză a pieței identificate prin intermediul cadrului de simulare a situațiilor de criză al CPC pentru dimensionarea fondului de garantare, favorizând, în schimb, două scenarii istorice

---

[1] Regulamentul (UE) 2024/2987 al Parlamentului European și al Consiliului din 27 noiembrie 2024 de modificare a Regulamentelor (UE) nr. 648/2012, (UE) nr. 575/2013 și (UE) 2017/1131 în ceea ce privește măsurile de diminuare a expunerilor excesive față de contrapărți centrale din țări terțe și de îmbunătățire a eficienței piețelor de compensare din Uniune; JO L, 2024/2987, 4.12.2024.

[2] Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții; JO L 201, 27.7.2012, p. 1.

[3] ESMA91-1505572268-4509_Final_Report_on_the_Draft_RTS_on_Margin_Transparency_requirements.pdf

uzuale de criză a pieței (de exemplu, criza pieței înregistrată ca urmare a pandemiei de COVID-19), plus trei scenarii ipotetice de criză a pieței. În cele din urmă, ESMA a menținut o abordare echilibrată pentru a se asigura că clienții beneficiază suficient de cerințele de transparență prevăzute în textul de nivelul 1.

În conformitate cu articolul 38 alineatul (10) din EMIR, proiectele de standarde tehnice de reglementare au fost elaborate în urma consultărilor cu ABE și CERS. De asemenea, ESMA a solicitat opinia Grupului părților interesate din domeniul valorilor mobiliare și pieței.

3. ELEMENTELE JURIDICE ALE ACTULUI DELEGAT

Actul delegat are la bază proiectul de propunere al ESMA.

- Capitolul I se referă la informațiile care trebuie furnizate de către o CPC membrilor săi compensatori:
  - articolul 1 precizează informațiile care trebuie furnizate cu privire la conceperea și funcționarea modelului de calcul al marjei inițiale;
  - articolul 2 precizează informațiile care trebuie furnizate cu privire la ipotezele și limitările principale ale modelului de calcul al marjei inițiale;
  - articolul 3 precizează că CPC trebuie să furnizeze informațiile prevăzute la articolul 1 și la articolul 2 într-o formă documentată și că informațiile trebuie să fie redactate într-un mod clar și cuprinzător.
- Capitolul II se referă la cerințele privind instrumentul de simulare al CPC:
  - articolul 4 precizează cerințele privind rezultatele instrumentului de simulare;
  - articolul 5 precizează scenariile istorice și ipotetice care trebuie incluse în instrumentul de simulare.
- Capitolul III se referă la informațiile care trebuie furnizate de membrii compensatori și de clienții care furnizează servicii de compensare pentru clienți:
  - articolul 6 stabilește obligația prestatorilor de servicii de compensare de a pune la dispoziția clienților lor informațiile pe care le-au primit cu privire la modelul de calcul al marjei inițiale al CPC;
  - articolul 7 precizează informațiile pe care prestatorii de servicii de compensare trebuie să le furnizeze clienților lor cu privire la practicile în materie de marje pe care le aplică clienților lor, precum și cerințele privind simularea pe care trebuie să o furnizeze clienților lor.
- Capitolul IV se referă la dispozițiile finale:
  - articolul 8 precizează că actul delegat intră în vigoare în a 20-a zi de la data publicării în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene, în timp ce instrumentul de simulare și cerințele privind simularea se aplică douăsprezece luni mai târziu.
- În anexă sunt precizate cerințele privind scenariile de criză a pieței utilizate de instrumentul de simulare a marjei al CPC.

REGULAMENTUL DELEGAT (UE) …/… AL COMISIEI

din 10.11.2026

de completare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește standardele tehnice de reglementare care precizează cerințele aplicabile contrapărților centrale în ceea ce privește transparența marjei și instrumentul de simulare a marjei și prestatorilor de servicii de compensare în ceea ce privește transparența marjei și simulările marjei

(Text cu relevanță pentru SEE)

COMISIA EUROPEANĂ,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,

având în vedere Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții[4], în special articolul 38 alineatul (10) al treilea paragraf,

întrucât:

(1) Regulamentul (UE) nr. 648/2012 a fost modificat prin Regulamentul (UE) 2024/2987 al Parlamentului European și al Consiliului[5]. Modificările respective au consolidat, printre altele, dispozițiile privind transparența marjei contrapărților centrale (CPC) față de membrii lor compensatori și au introdus, la articolul 38 din Regulamentul (UE) nr. 648/2012, cerințe în materie de transparență a marjei pentru membrii compensatori care prestează servicii de compensare și pentru clienții care prestează servicii de compensare („prestatori de servicii de compensare”) pentru clienții lor.

(2) Informațiile care trebuie furnizate de o CPC cu privire la conceperea și funcționarea modelului său de calcul al marjei inițiale ar trebui să le permită membrilor compensatori ai CPC să ajungă la o înțelegere aprofundată a modului în care funcționează modelul de calcul al marjei, astfel încât aceștia să își poată prevedea mai bine obligațiile în materie de marjă pe care le au față de CPC. Prin urmare, aceste informații ar trebui să acopere toate elementele modelului de calcul al marjei inițiale. În acest context, elementele modelului de calcul al marjei inițiale ar trebui înțelese ca referindu-se la marja de bază și la toate majorările acestei marje. Din informațiile care trebuie furnizate ar trebui să reiasă clar tipul de model utilizat pentru marja de bază, și anume modelul parametric, simularea istorică sau simularea Monte Carlo. În plus, informațiile respective ar trebui să includă detalii privind parametrii modelului, inclusiv nivelul de încredere, perioada retrospectivă și orizontul de timp pentru perioada de lichidare, cu o descriere a funcțiilor acestora. CPC ar trebui, de asemenea,

[4] Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții (JO L 201, 27.7.2012, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj).

[5] Regulamentul (UE) 2024/2987 al Parlamentului European și al Consiliului din 27 noiembrie 2024 de modificare a Regulamentelor (UE) nr. 648/2012, (UE) nr. 575/2013 și (UE) 2017/1131 în ceea ce privește măsurile de diminuare a expunerilor excesive față de contrapărți centrale din țări terțe și de îmbunătățire a eficienței piețelor de compensare din Uniune (JO L, 2024/2987, 4.12.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2987/oj).

să furnizeze o descriere detaliată a modelului, care să includă etapele logice și specificațiile matematice și statistice. Informațiile ar trebui să includă, de asemenea, riscul pe care îl acoperă fiecare element al modelului de calcul al marjei inițiale și, în cazul în care marja de bază acoperă alte riscuri decât riscul de piață, informațiile ar trebui să explice clar modul în care sunt luate în considerare riscurile suplimentare. În ceea ce privește majorările marjei, informațiile ar trebui să includă, după caz, majorările marjei care acoperă riscul portofoliilor individuale, inclusiv majorările pentru riscul de lichiditate, de concentrare și de corelare defavorabilă, majorările marjei care acoperă riscul impactului agregat al tuturor portofoliilor membrului compensator, inclusiv majorarea aferentă concentrării fondului de garantare, majorările marjei legate de riscul individual al membrului compensator, inclusiv majorarea pentru riscul de credit, precum și alte majorări ale marjei, inclusiv cerințele de marjă legate de riscul de model sau cele care rezultă din devierile de la marja calculată conform modelului. În plus, CPC ar trebui să furnizeze informații cu privire la mecanismele operaționale legate de apelurile în marjă și la procedurile de guvernanță legate de revizuirea modelului de calcul al marjei inițiale de către CPC.

(3) Pentru ca membrii compensatori să înțeleagă principalele ipoteze și limitări ale modelului de calcul al marjei inițiale al CPC, CPC ar trebui să furnizeze membrilor compensatori o descriere a evenimentelor care ar putea conduce la neîndeplinirea ipotezelor și informații calitative și cantitative cu privire la impactul potențial asupra cerințelor de marjă, precum și informații cu privire la performanța modelului și la comportamentul modelului în condiții de criză a pieței, care să includă cel puțin rezultatele testării *ex post*. CPC ar trebui, de asemenea, să furnizeze informații cu privire la procesele pe care le-ar utiliza pentru a monitoriza în mod regulat și, dacă este necesar, pentru a revizui nivelul marjelor sale astfel încât acestea să reflecte condițiile actuale de piață, ținând seama de efectele potențial prociclice ale unor astfel de revizuiri, informații cu privire la condițiile în care s-ar putea solicita o deviere de la modelul de calcul al marjei inițiale, inclusiv în timpul unui eveniment de criză a pieței, precum și informații privind modul în care ar fi calculate și efectuate apelurile în marjă extraordinare, în cazul unei devieri de la modelul de calcul al marjei. În acest context, marjele extraordinare ar trebui înțelese ca marje suplimentare, astfel cum sunt menționate la articolul 56 din Regulamentul delegat (UE) nr. 153/2013 al Comisiei[6].

(4) CPC ar trebui să furnizeze membrilor săi compensatori toate informațiile privind modelul de calcul al marjei inițiale al CPC și descrierea scenariilor utilizate de instrumentul de simulare a marjei al CPC într-o formă documentată, redactată în mod clar și cuprinzător, astfel încât membrii compensatori să poată ajunge la o înțelegere aprofundată a modului în care funcționează modelul de calcul al marjei și să se asigure că aceste informații sunt actualizate. Prestatorii de servicii de compensare ar trebui, de asemenea, să furnizeze aceste informații clienților lor.

(5) În ceea ce privește instrumentul de simulare a marjei al CPC, pentru ca membrii compensatori să poată face distincție între impactul asupra marjei inițiale al pozițiilor lor existente și marja inițială legată de tranzacțiile noi într-un scenariu ipotetic, ar trebui să se facă distincție între cuantumul prevăzut în instrumentul de simulare corespunzător marjei inițiale pentru pozițiile existente și cuantumul prevăzut pentru tranzacțiile noi. Instrumentul de simulare ar trebui să includă marja de bază și

[6] Regulamentul delegat (UE) nr. 153/2013 al Comisiei din 19 decembrie 2012 privind completarea Regulamentului (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului, în ceea ce privește standarde tehnice de reglementare privind cerințele pentru contrapărțile centrale (JO L 52, 23.2.2013, p. 41, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/153/oj).

majorările marjei care sunt legate de portofoliul în privința căruia s-ar aplica marja pentru noile tranzacții și care sunt, așadar, impuse în mod sistematic tuturor membrilor compensatori, inclusiv majorarea aferentă concentrării portofoliului. CPC ar trebui să precizeze clar, în instrumentul său de simulare, tipul de riscuri acoperite de fiecare cuantum furnizat. Pentru a se evita orice îndoială, cuantumul fiecărei majorări ar trebui furnizat separat.

(6) Pentru ca membrii compensatori să își poată estima și prevedea mai bine cerințele de marjă, în special în condiții de criză a pieței, este necesar să se prevadă o serie de scenarii care să fie incluse în instrumentele de simulare a marjei ale CPC-urilor. Prin urmare, pe lângă scenariul corespunzător condițiilor actuale de piață, o CPC ar trebui să includă în instrumentul de simulare a marjei trei scenarii ipotetice și două scenarii istorice de criză a pieței identificate de CPC. Cu toate acestea, pentru a se asigura un nivel minim de comparabilitate, conceperea scenariilor respective ar trebui să facă obiectul anumitor cerințe, în special în ceea ce privește impactul asupra modelului de calcul al marjei inițiale. În plus, recunoscând eterogenitatea CPC-urilor, o CPC ar trebui să aibă în vedere identificarea și includerea, în instrumentul său de simulare, a unor scenarii suplimentare de criză a pieței, care să țină seama de dimensiunea sa, de complexitatea sa, de practicile sale de gestionare a riscurilor, de structura membrilor săi și de caracteristicile produselor pe care le compensează.

(7) Prestatorii de servicii de compensare ar putea utiliza metodologii diferite pentru a calcula marjele impuse clienților lor pentru tranzacțiile compensate printr-o CPC. Unii prestatori de servicii de compensare utilizează modelul calcul al marjei al CPC fără a aplica marje suplimentare. Unii prestatori de servicii de compensare utilizează modelul de calcul al marjei al CPC și aplică marje suplimentare, inclusiv prin aplicarea unor multiplicatori, a unor coeficienți sau a unor majorări proprii prestatorilor de servicii de compensare pentru a ține seama de riscul de contraparte sau de riscul de credit sau prin calcularea marjelor clienților pe bază individuală sau brută în comparație cu calcularea pe o bază netă. Unii prestatori de servicii de compensare nu utilizează modelul de calcul al marjei al CPC, deoarece își utilizează propriile modele care fac obiectul unui drept de proprietate. Prin urmare, este necesar să se țină seama de aceste diferențe atunci când se specifică cerințele de transparență a marjei pentru prestatorii de servicii de compensare, astfel încât toți clienții să poată beneficia în mod egal de aceste cerințe și să se asigure condiții de concurență echitabile în ceea ce privește înțelegerea de către clienți a cerințelor de lichiditate și pregătirea acestora pentru eventualele apeluri în marjă viitoare, indiferent de metodologia utilizată de prestatorul lor de servicii de compensare. Domeniul de aplicare al cerințelor de transparență a marjei pentru prestatorii de servicii de compensare se limitează la tranzacțiile clienților compensate printr-o CPC.

(8) Pentru ca clienții să înțeleagă mecanismele operaționale privind marjele, toți prestatorii de servicii de compensare ar trebui să aibă obligația de a furniza clienților lor informații cu privire la mecanismele operaționale pentru colectarea oricăror cerințe de marjă, inclusiv termenele pentru satisfacerea apelurilor în marjă, ora limită pentru depunerea garanțiilor reale, calendarul de colectare a garanțiilor reale, pragurile care ar putea declanșa apeluri în marjă, dacă este cazul, limitele de expunere, dacă este cazul, precum și pentru restituirea garanțiilor reale excedentare.

(9) Un prestator de servicii de compensare ar trebui să le ofere clienților săi simulări de marjă care să fie relevante pentru clienții respectivi. Relevanța acestor simulări va depinde de modelul de calcul al marjei aplicat de un prestator de servicii de compensare atunci când calculează marjele pe care prestatorul de servicii de

compensare le va solicita de la un client. În acest sens, un prestator de servicii de compensare poate să utilizeze modelul de calcul al marjei al CPC fără să solicite marje suplimentare, poate să utilizeze modelul de calcul al marjei al CPC și să solicite marje suplimentare de la un client sau poate să utilizeze un model de calcul al marjei diferit de cel utilizat de CPC.

(10) Un prestator de servicii de compensare care utilizează modelul de calcul al marjei al CPC și care nu solicită marje suplimentare ar trebui să furnizeze clientului său simulări de marjă care să indice cuantumul marjei inițiale solicitate pentru fiecare CPC.

(11) Un prestator de servicii de compensare care utilizează modelul de calcul al marjei al CPC și care solicită marje suplimentare de la un client ar trebui să furnizeze clientului informații cu privire la justificarea și amploarea diferențelor respective, astfel încât clientul respectiv să înțeleagă modul în care marjele solicitate de prestatorul de servicii de compensare diferă de marjele solicitate de CPC. Prestatorul de servicii de compensare respectiv ar trebui, de asemenea, să furnizeze clientului informații cu privire la riscurile acoperite de fiecare tip de marjă suplimentară și o descriere detaliată a modului în care sunt calculate riscurile respective, inclusiv în condiții de criză a pieței, precum și procedurile de revizuire a calculului cerințelor de marjă suplimentare, împreună cu perioada de preaviz aplicabilă. În plus, prestatorul de servicii de compensare respectiv ar trebui să furnizeze clientului simulări de marjă în care să facă distincție, pentru fiecare CPC, între cuantumul marjei inițiale impuse prin utilizarea modelului de calcul al marjei al CPC și orice cuantumuri suplimentare ale marjei solicitate de furnizorul de servicii de compensare, precum și între cuantumurile corespunzătoare fiecărui tip de marjă suplimentară solicitată de prestatorul de servicii de compensare, astfel încât clientul să poată identifica cu ușurință abaterile și diferențele dintre marjele solicitate de CPC și marjele impuse de prestatorul de servicii de compensare.

(12) Un prestator de servicii de compensare care utilizează un model de calcul al marjei diferit față de cel utilizat de CPC ar trebui să furnizeze clientului căruia i se aplică modelul de calcul al marjei al prestatorului de servicii de compensare informații cu privire la justificarea și amploarea diferențelor în ceea ce privește marjele, astfel încât clientul respectiv să înțeleagă modul în care marjele solicitate de prestatorul de servicii de compensare diferă de marjele solicitate de CPC. Prestatorul de servicii de compensare respectiv ar trebui, de asemenea, să furnizeze clientului său informații privind elementele-cheie ale conceperii și limitările modelului său, inclusiv informații privind riscul pe care îl acoperă fiecare element al modelului de calcul al marjei (și anume marja de bază și orice majorări) și modul în care se calculează, inclusiv în condiții de criză a pieței, tipul de model utilizat pentru marja de bază, parametrii modelului, cum ar fi intervalul de încredere, perioadele retrospective și orizontul de timp pentru perioada retrospectivă, cu o descriere a funcțiilor lor respective, precum și procedurile de revizuire a metodologiei de calcul al marjelor, împreună cu perioada de preaviz aplicabilă. În plus, prestatorul de servicii de compensare respectiv ar trebui să furnizeze clientului său simulări de marjă care să facă distincție între cuantumurile marjei inițiale solicitate pentru fiecare CPC pe baza modelului de calcul al marjei al CPC și cuantumul solicitat de prestatorul de servicii de compensare, precum și între cuantumul marjei de bază și cuantumurile aferente fiecărei majorări a marjei din modelul utilizat de prestatorul de servicii de compensare. Pentru a se evita orice îndoială, cuantumul fiecărei majorări ar trebui furnizat separat.

(13) În vederea reducerii sarcinii administrative, este, de asemenea, necesar să se stabilească frecvența cu care toți prestatorii de servicii de compensare trebuie să le comunice clienților lor informațiile privind marja și simulările de marjă. Prin urmare, un prestator de servicii de compensare ar trebui să furnizeze clientului informațiile respective privind marja atunci când este integrat clientul respectiv și când informațiile respective se modifică semnificativ. În plus, un prestator de servicii de compensare ar trebui să furnizeze simulări de marjă unui client atunci când este integrat clientul respectiv și, în plus, la cererea clientului.

(14) Pentru ca clienții să își poată estima și prevedea mai bine cerințele de marjă, în special în condiții de criză a pieței, este necesar să se prevadă o serie de scenarii care să fie incluse în simulările de marjă ale prestatorilor de servicii de compensare. Prin urmare, pe lângă scenariul actual al condițiilor de piață, toți prestatorii de servicii de compensare ar trebui să includă în simulările lor de marjă cel puțin trei scenarii ipotetice și două scenarii istorice de criză a pieței. În acest sens, prestatorii de servicii de compensare nu ar trebui să fie obligați să adapteze scenariile la situația individuală a fiecărui client, putând, în schimb, să utilizeze aceleași scenarii ca cele utilizate de CPC în instrumentul său de simulare a marjei. Cu toate acestea, simulările de marjă care trebuie furnizate de prestatorii de servicii de compensare nu ar trebui înțelese ca instrumente interactive de simulare, deoarece o astfel de cerință ar fi disproporționată. În schimb, se așteaptă ca prestatorii de servicii de compensare să le furnizeze clienților lor cel puțin diferitele cuantumuri ale marjelor care ar fi solicitate de la clienți în diferitele scenarii.

(15) Ar trebui să li se acorde CPC-urilor suficient timp pentru a efectua modificările necesare ale instrumentelor lor de simulare existente pentru a îndeplini noile cerințe aplicabile instrumentelor respective. În mod similar, prestatorilor de servicii de compensare ar trebui, de asemenea, să li se acorde suficient timp pentru a pune în aplicare cerințele legate de simulările pe care trebuie să le furnizeze clienților lor. Prin urmare, data aplicării dispozițiilor corespunzătoare din prezentul regulament ar trebui amânată.

(16) Prezentul regulament se bazează pe proiectele de standarde tehnice de reglementare prezentate Comisiei de Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA).

(17) ESMA a elaborat proiectele de standarde tehnice de reglementare în consultare cu Autoritatea Bancară Europeană și cu Sistemul European al Băncilor Centrale. ESMA a efectuat consultări publice deschise cu privire la proiectele de standarde tehnice de reglementare pe care se bazează prezentul regulament, a analizat costurile și beneficiile potențiale aferente și a solicitat opinia Grupului părților interesate din domeniul valorilor mobiliare și piețelor înființat în temeiul articolului 37 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului[7],

[7] Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/77/CE a Comisiei (JO L 331, 15.12.2010, p. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

ADOPTĂ PREZENTUL REGULAMENT:

CAPITOLUL I

INFORMAȚII CARE TREBUIE FURNIZATE DE CĂTRE O CPC MEMBRILOR SĂI COMPENSATORI

Articolul 1

Conceperea și funcționarea modelului de calcul al marjei inițiale

O CPC furnizează membrilor săi compensatori informații cu privire la conceperea și funcționarea modelului său de calcul al marjei inițiale. Informațiile respective trebuie să acopere toate elementele modelului de calcul al marjei inițiale, inclusiv toate elementele următoare:

(a) riscul pe care îl acoperă fiecare element al modelului de calcul al marjei inițiale;

(b) tipul de model utilizat pentru marja de bază;

(c) metodologia de calcul al marjelor, inclusiv etapele logice și specificațiile matematice și statistice;

(d) parametrii modelului, inclusiv intervalul de încredere, perioadele retrospective și orizontul de timp pentru perioada de lichidare, cu o descriere a funcțiilor lor respective;

(e) mecanismele operaționale pentru colectarea oricăror marje, inclusiv termenele pentru satisfacerea apelurilor în marjă, ora limită pentru depunerea garanțiilor reale, calendarul de colectare a garanțiilor reale, pragurile care ar putea declanșa apeluri în marjă, dacă este cazul, limitele de expunere, dacă este cazul, și mecanismele operaționale pentru restituirea garanțiilor reale excedentare;

(f) procedurile de guvernanță legate de revizuirea modelului de calcul al marjei inițiale al CPC, implicarea membrilor compensatori în procesul de guvernanță și perioada de preaviz aplicabilă.

Articolul 2

Principalele ipoteze și limitări ale modelului de calcul al marjei inițiale

1. O CPC pune la dispoziția membrilor săi compensatori o listă a principalelor ipoteze și limitări ale modelului de calcul al marjei inițiale, inclusiv o descriere a evenimentelor care ar putea duce la neîndeplinirea ipotezelor, precum și informații calitative și cantitative cu privire la impactul potențial asupra cerințelor de marjă.

2. O CPC furnizează membrilor săi compensatori informații calitative și cantitative cu privire la performanța modelului său de calcul al marjei inițiale și la comportamentul modelului respectiv în condiții de criză a pieței. Informațiile respective trebuie să includă rezultatele testării *ex post*, furnizate în conformitate cu articolul 49 alineatul (5) din Regulamentul delegat (UE) nr. 153/2013.

3. Pe lângă informațiile menționate la alineatele (1) și (2), o CPC furnizează membrilor săi compensatori informații cu privire la toate elementele următoare:

(a) procesele de monitorizare și revizuire a nivelului marjelor sale pentru a reflecta condițiile actuale de piață;

(b) condițiile în care s-ar putea solicita o deviere de la modelul de calcul al marjei inițiale, inclusiv în timpul unui eveniment de criză a pieței;

(c) modul în care sunt calculate și solicitate marjele extraordinare în conformitate cu articolul 56 din Regulamentul delegat (UE) nr. 153/2013.

Articolul 3
Informații despre model

O CPC furnizează membrilor săi compensatori, într-o formă documentată, toate informațiile menționate la articolele 1 și 2 și la articolul 5 alineatul (3) din prezentul regulament. Informațiile respective au următoarele caracteristici:

(a) sunt redactate într-un mod clar și cuprinzător;

(b) îi permit membrului compensator să ajungă la o înțelegere aprofundată a modului în care funcționează modelul de calcul al marjei;

(c) sunt actualizate.

CAPITOLUL II
INSTRUMENTUL DE SIMULARE AL CPC

Articolul 4
Rezultatul instrumentului de simulare

1. Instrumentul de simulare pe care o CPC îl pune la dispoziția membrilor săi compensatori trebuie să indice un cuantum corespunzător marjei de bază și un cuantum corespunzător fiecărei majorări a marjei legate de portofoliu și să precizeze clar tipul de riscuri acoperite de fiecare cuantum.

2. Rezultatul instrumentului de simulare trebuie să fie disponibil pentru tranzacții suplimentare în portofoliile existente sau ipotetice ale membrului compensator care utilizează instrumentul. Rezultatul instrumentului de simulare trebuie să facă distincție între cuantumul cerinței de marjă inițială pentru tranzacțiile existente deja compensate de membrul compensator și cuantumul marjei inițiale suplimentare solicitate de CPC atunci când compensează noi tranzacții.

Articolul 5
Scenariile utilizate de instrumentul de simulare

1. Instrumentul de simulare pus la dispoziție de o CPC trebuie să le permită membrilor compensatori să își estimeze cerințele de marjă inițială pentru fiecare dintre următoarele scenarii:

(a) condițiile actuale de piață bazate pe datele de intrare utilizate de modelul de calcul al marjei inițiale pentru cel mai recent apel în marjă inițială de la sfârșitul zilei;

(b) trei scenarii ipotetice și două scenarii istorice de criză a pieței identificate de CPC, care îndeplinesc cerințele prevăzute în anexă.

2. CPC poate identifica și include în instrumentul său de simulare scenarii suplimentare de criză a pieței, care să țină seama de toate elementele următoare:

(a) dimensiunea CPC;

(b) complexitatea CPC;

(c) practicile în materie de gestionare a riscurilor ale CPC;

(d) structura membrilor CPC;

(e) caracteristicile produselor pe care le compensează CPC.

3. CPC furnizează membrilor săi compensatori o descriere clară a scenariilor menționate la alineatele (1) și (2).

CAPITOLUL III
INFORMAȚIILE CARE TREBUIE FURNIZATE DE MEMBRII COMPENSATORI ȘI DE CLIENȚII CARE PRESTEAZĂ SERVICII DE COMPENSARE PENTRU CLIENȚI

Articolul 6

Modelul de calcul al marjei inițiale al CPC

1. Membrii compensatori care prestează servicii de compensare și clienții care prestează servicii de compensare (denumiți împreună „prestatori de servicii de compensare”) furnizează clienților lor informațiile menționate la articolul 3, fără modificări sau omisiuni.

2. Prin derogare de la alineatul (1), prestatorii de servicii de compensare nu sunt obligați să furnizeze informațiile menționate la articolul 3 în cazul în care este îndeplinită oricare dintre următoarele condiții:

(a) CPC a făcut publice informațiile respective și a informat clientul cu privire la disponibilitatea informațiilor respective și la modul în care poate avea acces la acestea;

(b) CPC furnizează aceste informații direct clienților.

3. CPC-urile nu împiedică prestatorii de servicii de compensare să furnizeze clienților lor informațiile menționate la articolul 3.

Articolul 7

Informațiile și simulările privind marjele ale prestatorilor de servicii de compensare

1. Prestatorii de servicii de compensare furnizează clienților lor informații cu privire la situațiile și condițiile care pot declanșa apeluri în marjă și cu privire la procedurile de stabilire a cuantumului marjei care trebuie depusă de clienți. Informațiile respective trebuie să includă toate informațiile relevante privind mecanismele operaționale de restituire a garanțiilor reale excedentare și de colectare a marjelor, precum și privind modelul de calcul al marjei utilizat de prestatorul de servicii de compensare, astfel cum se prevede la alineatele (2)-(5).

2. Un prestator de servicii de compensare le furnizează clienților săi informații cu privire la mecanismele operaționale de restituire a garanțiilor reale excedentare și de colectare a oricăror marje, inclusiv toate elementele următoare:

(a) termenele pentru satisfacerea apelurilor în marjă;

(b) ora limită de depunere a garanțiilor reale;

(c) calendarul de colectare a garanțiilor reale;

(d) pragurile care ar putea declanșa apeluri în marjă, dacă este cazul;

(e) limitele de expunere, dacă este cazul.

3. În cazul în care un prestator de servicii de compensare utilizează modelul de calcul al marjei al CPC și nu solicită clienților săi marje suplimentare, prestatorul de servicii de compensare furnizează clienților, pe lângă informațiile menționate la alineatul (2), simulări de marje pentru scenariile menționate la alineatul (8), indicând cuantumul marjei inițiale solicitate pentru fiecare CPC.

4. În cazul în care un prestator de servicii de compensare utilizează modelul de calcul al marjei al CPC și solicită clienților săi marje suplimentare, prestatorul de servicii de compensare furnizează clienților, pe lângă informațiile menționate la alineatul (2), următoarele:

(a) informații privind riscul acoperit de fiecare tip de marjă suplimentară și o descriere detaliată a modului în care se calculează riscul respectiv, inclusiv în condiții de criză a pieței;

(b) informații privind procedurile de revizuire a calculului marjei suplimentare solicitate de prestatorul de servicii de compensare și perioada de preaviz aplicabilă;

(c) informații privind justificarea și amploarea diferențelor în ceea ce privește marjele aplicate de prestatorul de servicii de compensare clienților săi, în comparație cu marjele CPC;

(d) simulări de marjă pentru scenariile menționate la alineatul (8), care să facă o distincție clară, pentru fiecare CPC:

(i) între cuantumul marjei inițiale solicitate pe baza modelului de calcul al marjei al CPC și cuantumul marjei suplimentare solicitate de prestatorul de servicii de compensare în legătură cu portofoliul în care se aplică marja pentru tranzacții;

(ii) între cuantumurile corespunzătoare fiecărui tip de marjă suplimentară solicitată de prestatorul de servicii de compensare.

5. În cazul în care un prestator de servicii de compensare utilizează un model de calcul al marjei diferit de cel utilizat de CPC, prestatorul de servicii de compensare furnizează clienților săi cărora li se aplică modelul de calcul al marjei al prestatorului de servicii de compensare, pe lângă informațiile menționate la alineatul (2), toate elementele următoare:

(a) informații privind elementele-cheie ale conceperii și limitările modelului de calcul al marjei, inclusiv toate elementele următoare:

(i) riscul acoperit de fiecare element al modelului de calcul al marjei și o descriere detaliată a modului în care se calculează riscul respectiv, inclusiv în condiții de criză a pieței;

(ii) tipul de model utilizat pentru marja de bază;

(iii) parametrii modelului, inclusiv intervalul de încredere, perioadele retrospective și orizontul de timp pentru perioada de lichidare, cu o descriere a funcțiilor lor respective;

(iv) procedurile de revizuire a metodologiei de calcul al marjelor și perioada de preaviz aplicabilă;

(b) informații privind justificarea și amploarea diferențelor în ceea ce privește marjele aplicate de prestatorul de servicii de compensare clienților săi, în comparație cu marjele CPC;

(c) simulări de marjă pentru scenariile menționate la alineatul (8), care să facă o distincție clară:

(i) între cuantumurile marjei inițiale solicitate pentru fiecare CPC pe baza modelului de calcul al marjei al CPC și cuantumul marjei solicitate de prestatorul de servicii de compensare în legătură cu portofoliul în care se aplică marja pentru tranzacții;

(ii) între cuantumul marjei de bază și cuantumurile pentru fiecare majorare a marjei din modelul utilizat de prestatorul de servicii de compensare în legătură cu portofoliul în care se aplică marja pentru tranzacții.

6. Un prestator de servicii de compensare furnizează informațiile menționate la alineatul (2) și, după caz, la alineatele (4) și (5) cel puțin atunci când:

(a) clientul este integrat;

(b) informațiile se modifică semnificativ.

7. Un prestator de servicii de compensare furnizează simularea marjei menționată la alineatul (3), la alineatul (4) litera (d) și la alineatul (5) litera (c), în măsura în care simularea respectivă este relevantă pentru clienții săi cel puțin:

(a) atunci când clientul este integrat;

(b) la cererea clientului.

8. Un prestator de servicii de compensare furnizează simularea marjei menționată la alineatul (3), la alineatul (4) litera (d) și la alineatul (5) litera (c), în măsura în care informația este relevantă pentru clienții săi pentru fiecare din următoarele scenarii:

(a) condițiile actuale de piață bazate pe datele de intrare utilizate de modelul de calcul al marjei inițiale pentru cel mai recent apel în marjă inițială de la sfârșitul zilei;

(b) trei scenarii ipotetice și două scenarii istorice de criză a pieței.

Prestatorul de servicii de compensare poate utiliza scenariile utilizate de instrumentul de simulare al CPC menționate la articolul 5.

CAPITOLUL IV
DISPOZIȚII FINALE

Articolul 8
Intrarea în vigoare și aplicarea

Prezentul regulament intră în vigoare în a douăzecea zi de la data publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

Articolele 4 și 5, articolul 7 alineatul (3), articolul 7 alineatul (4) litera (d), articolul 7 alineatul (5) litera (c) și articolul 7 alineatele (7) și (8) se aplică de la... [OP: a se introduce data = data intrării în vigoare a prezentului regulament plus 12 luni].

Prezentul regulament este obligatoriu în toate elementele sale și se aplică direct în toate statele membre.

Adoptat la Bruxelles, 10.11.2026

Pentru Comisie
Președinta
Ursula VON DER LEYEN