



Segundo documento a consulta pública del Comité Mixto (ESMA, EBA y EIOPA) sobre el borrador de estándares técnicos regulatorios acerca de las técnicas de mitigación de riesgo aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una Entidad de Contrapartida Central de acuerdo con el artículo 11 (15) del Reglamento (UE) nº 648/2012. (Second joint committee consultation paper on draft regulatory technical standards on risk-mitigation techniques for OTC-derivative contracts not cleared by a CCP under article 11(15) of Regulation (EU) No 648/2012).

Enlace al documento: [Second joint committee consultation paper on draft regulatory technical standards on risk-mitigation techniques for OTC-derivative contracts not cleared by a CCP under article 11\(15\) of Regulation \(EU\) No 648/2012.](#)

1. A quién va dirigido (potenciales interesados):

- .- Contrapartes (entidades financieras o no) en contratos de derivados extra bursátiles no sujetos a la obligación de compensación.
- .- Entidades de Contrapartida Central.
- .- Participantes en los mercados en general.

2.- Nota Informativa

El Comité Mixto de las ESAs ha publicado, el 10 de junio de 2015, el segundo documento a consulta sobre el borrador de estándares técnicos regulatorios acerca de las técnicas de mitigación de riesgo aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una Entidad de Contrapartida Central de acuerdo con el artículo 11 (15) del Reglamento (UE) Nº 648/2012 relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (en adelante, EMIR).

El artículo 11.15. del Reglamento EMIR establece que la Comisión Europea adoptará normas técnicas de regulación en las que se especifiquen: los procedimientos de gestión de riesgo, incluidos las cuantías y los tipos de garantía que las contrapartes obligadas deberán intercambiar así como los mecanismos de segregación necesarios para dar cumplimiento al apartado 3, los procedimientos que han de seguir las contrapartes y las autoridades competentes relevantes a la hora de

aplicar las exenciones para contratos de derivados intra grupo, y los criterios aplicables a la exenciones para contratos de derivados intra grupo.

Por este motivo, las ESA publicaron en abril de 2014 un primer documento a consulta con el contenido del borrador de normas técnicas relativas a las técnicas de reducción de riesgos en contratos de derivados bilaterales, en particular, en lo que se refiere al intercambio de garantías entre las contrapartes.

Este segundo documento a consulta tiene en cuenta las respuestas que se recibieron en la anterior consulta. En la elaboración de este borrador de normas técnicas, las ESAs, han mantenido un diálogo fluido con la industria así como con otras autoridades financieras internacionales, con el fin de identificar todos los problemas de funcionamiento que puedan derivarse de la aplicación de las técnicas de mitigación de riesgo del artículo 11 del Reglamento EMIR. Por ello, las ESAs pretenden con este segundo documento recabar la opinión de la industria sobre un conjunto limitado de cuestiones que quedan todavía por resolverse después del primer documento a consulta.

Con relación al primer documento de consulta, el nuevo borrador de normas técnicas revisa y aclara algunos aspectos de las normas propuestas, en particular, en lo que se refiere a:

- .- el intercambio de las garantías con entidades establecidas en terceros países y el tratamiento de las contrapartes no financieras.
- .- el tratamiento de los derivados asociados a la emisión de bonos garantizados (*covered bond swaps*).
- .- el momento del intercambio de las garantías.
- .- los límites de concentración para los títulos de deuda soberana.
- .- los requisitos de documentación de los aspectos materiales del contrato.
- .- la calidad crediticia mínima de la garantía.
- .- los distintos modelos de cálculo de la garantía inicial.
- .- los recortes en el valor de las garantías (*collateral haircuts*) para desajustes de divisas (FX).
- .- el tratamiento de la garantía en efectivo para el margen inicial.

.- la revisión de los criterios relacionados con la concesión de las exenciones intra grupo.

Además, a raíz de los cambios en el calendario de aplicación de los requisitos de garantías introducidos por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS) e IOSCO, en este proyecto de estándares técnicos de regulación se revisa también el periodo transitorio para la aplicación de los requisitos de garantía inicial de ajuste a valor de mercado (*variation margin*).

El proyecto de normas técnicas de regulación indica el modo en el que debe calcularse la cantidad mínima de la garantía inicial y de la garantía por ajuste de valores a precios de mercado y. Para la garantía inicial, las contrapartes pueden elegir entre un método predefinido basado en el valor nominal de los contratos y un modelo interno de cálculo desarrollado por la propia entidad, su contraparte o un tercero.. Este sistema permite a las contrapartes decidir sobre la complejidad de los modelos a ser utilizados.

El proyecto de normas técnicas de regulación define los colaterales elegibles para el intercambio de garantías que abarcan un amplio conjunto de valores como deuda soberana, bonos garantizados, algunos bonos de titulización de activos específicos, bonos corporativos, el oro y la renta variable. También se establecen criterios para asegurar que la garantía está suficientemente diversificada y que no existe riesgo de que colaterales reduzcan sustancialmente su valor en caso de quiebra de una de las contrapartes (*wrong way risk*). En situaciones de potencial volatilidad del mercado y de las divisas (*Forex*) en la garantía, el proyecto de normas técnicas de regulación establece métodos para segregar las garantías (*collateral haircuts*).

El proyecto de normas técnicas de regulación también ha otorgado importancia significativa a los procedimientos operativos de las contrapartes quienes tendrán la opción de aplicar una cantidad mínima de transferencia operativa de hasta € 500.000 en el intercambio de garantía. Respecto a las transacciones intragrupo, se establece un procedimiento claro para la concesión de exenciones intragrupo permitidas bajo el Reglamento EMIR.

Las ESAs también reconocen que un tratamiento específico de determinados productos puede ser apropiado. Esto incluye, por ejemplo, *swaps* de divisas liquidadas físicamente que pueden no estar sujetos a los requisitos de garantía inicial.

Además, se establecen periodos transitorios en línea con los acordados internacionalmente. Por ello, los estándares entrarán en vigor de manera progresiva de forma que la garantía inicial sólo se aplique gradualmente a las contrapartes de en función de su tamaño hasta que todas las contrapartes cuyos

derivados liquidados de forma no centralizada tengan un valor nocional superior a 8 billones de euros estén sujetas a las reglas a partir de 2020.

Una vez finalice el plazo de consulta pública, las ESAs remitirán dichas normas a la Comisión Europea para su posterior adopción por parte de ésta en forma de Reglamento delegado. La versión final de las normas técnicas de regulación irá acompañada de los comentarios y respuestas de la industria a la primera y a la segunda consulta.

Solicitud de comentarios

El período de consultas finaliza el **10 de julio de 2015**.

Las observaciones pueden enviarse directamente a la página web de ESMA (www.esma.europa.eu) haciendo click en el botón "send your comments" de la página de consultas.

Asimismo, se solicita la remisión de una copia de los documentos a la dirección de la CNMV que se indica a continuación:

Dirección de Relaciones Internacionales
c/ Edison nº 4
28006 Madrid

Documentosinternational@cnmv.es