



Ampliación de la aplicación diferida de los requisitos de margen bilateral de EMIR en respuesta al brote de COVID-19

Legal Alert

Mayo 2020

—

kpmgabogados.es
kpmg.es



Diferimientos al cumplimiento de los requisitos de margen bilateral de EMIR.

Las Autoridades Europeas de Supervisión (EBA, EIOPA y ESMA o AES) han publicado, el 4 de mayo, un proyecto conjunto de Normas Técnicas Regulatoras (RTS), en respuesta al brote de COVID-19, con el objetivo de incorporar un aplazamiento adicional de un año al cumplimiento de los requisitos de márgenes bilaterales por parte de las contrapartes todavía no sujetas.

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV-IOSCO) anunciaron el 3 de abril su acuerdo de aplazar un año el plazo para completar las dos últimas fases de aplicación de los requisitos de margen bilateral, a fin de proporcionar capacidad operativa adicional a las contrapartes para responder al impacto inmediato de COVID-19. En el proyecto de RTS se presentan los cambios del Reglamento Delegado 2016/2251 sobre los márgenes bilaterales para incorporar en el marco reglamentario de la UE el aplazamiento de un año acordado.

Este aplazamiento supondrá que las contrapartes cubiertas con un importe notional medio agregado de derivados no compensados centralizadamente superior a 50.000 millones de euros queden sujetas al requisito de intercambiar el *Initial Margin* a partir del 1 de septiembre de 2021, mientras que las contrapartes cubiertas con un importe notional medio agregado de derivados no compensados centralizadamente superior a 8.000 millones de euros queden sujetas al requisito a partir del 1 de septiembre de 2022.

Además, se aprovecha el proyecto de RTS para incorporar las siguientes modificaciones:

- Ampliación de la exención temporal para opciones sobre acciones y opciones sobre índices hasta el 4 de enero de 2021.
- Exención permanente al intercambio de márgenes bilaterales en los contratos "Forward" y de swap de divisas liquidados con entrega física.
- Ampliación al 21 de diciembre de 2020 de la exención intragrupo con entidades de terceros países.

Base jurídica y enmiendas propuestas:

El proyecto de RTS se ha desarrollado en virtud del artículo 11.15 de EMIR y tiene como punto de partida la primera versión que las AES presentaron a la Comisión el 5 de diciembre de 2019 relativa a los requisitos de *Initial Margin* aplicables a los contratos de divisas a plazo y de swaps liquidados físicamente, a los contratos intragrupo y a los contratos de opciones sobre acciones. No obstante, en respuesta al brote de Covid-19, el *Final Report* y el proyecto de RTS se han actualizado para incluir el acuerdo del Comité de Supervisión Bancaria y la OICV-IOSCO para aplazar en un año adicional el plazo para completar las dos últimas fases de aplicación de los requisitos de margen bilaterales. Esta versión actualizada reemplaza así completamente la versión presentada a la Comisión en diciembre de 2019.

El documento no ha sido sometido a consulta sino que ha sido remitido directamente a la Comisión Europea para su revisión y, en su caso, aprobación. Dado que el retraso en la aprobación de este RTS puede implicar que expire la exención temporal de aplicabilidad de los requisitos de intercambio de *Initial Margin* para alguno de estos productos, ESMA encomienda a las autoridades competentes nacionales a aplicar un enfoque de cumplimiento proporcionado y basado en el riesgo hasta que el nuevo RTS entre en vigor.

En concreto el proyecto de RTS publicado propone las siguientes modificaciones:

- **Aclaración de los requisitos cuando se sitúe por debajo del umbral de márgenes iniciales de 50 millones:**

En marzo de 2019 la OICV-IOSCO publicó una clarificación indicando que aquellas entidades cuyo *Initial Margin* a intercambiar se situara siempre por debajo del límite exento de los 50 millones no tenían que iniciar la implementación de los requerimientos operativos y legales necesarios para proceder al intercambio de *Initial Margin*, salvo que fuera previsible que sus exposiciones se aproximaran a superar dicho umbral.

En consecuencia, las AES consideran que no es necesario modificar el Reglamento Delegado sobre los márgenes bilaterales en el sentido de exigir a las entidades de contrapartida que se sitúen por debajo del umbral de margen inicial de 50 millones de euros que dispongan de todos los mecanismos operativos y jurídicos pertinentes, considerando que dicha clarificación por parte de la OICV-IOSCO sigue siendo plenamente válida.

- **Ampliación de la introducción gradual de la aplicación de los requisitos de margen inicial**

Las AES han identificado, la ya existente necesidad de modificar el Reglamento Delegado sobre márgenes bilaterales, para ampliar el plazo de implementación de la última fase de los requisitos de *Initial Margin* en un año para las entidades de que superen el umbral de 8.000 millones de euros, pero no superen el umbral de 50.000 millones, siguiendo la recomendación realizada por la OICV-IOSCO en julio de 2019. De modo que, al margen de la extensión adicional propuesta por el impacto del Covid-19, el plazo de entrada en vigor de la obligación de intercambio de *Initial Margin* se modificaría al 1 de septiembre de 2021 y al 1 de septiembre de 2020 para las entidades con un nocional agregado medio superior a los 50.000 millones de euros.

Sin embargo, tal y como se ha mencionado, el Comité de Supervisión y la OICV-IOSCO han acordado extender en un año adicional el plazo, ya inicialmente extendido, para la entrada en vigor de la obligación de intercambio de *Initial Margin* a las contrapartes que todavía no se encontraban sujetas.

Con esta prórroga, la fase final de aplicación se fija el 1 de septiembre de 2021 para las contrapartes con un nocional agregado medio superior a los 50.000 millones de euros y al 1 de septiembre de 2022 para las entidades con un nocional agregado medio superior a los 8.000 millones de euros.

- **Forwards y swaps de divisas liquidados con entrega física**

El Reglamento Delegado sobre márgenes bilaterales preveía una exención al intercambio de *Initial Margin* (artículo 27) y de *Variation Margin* (artículo 37) para los contratos "*Forward*" de divisas liquidados con entrega física hasta el 3 de enero de 2018. Sin embargo, debido a las dificultades que la entrada en vigor de la obligación de intercambio de márgenes bilaterales podía implicar para las operaciones entre entidades y usuarios finales, las AES publicaron en diciembre de 2017 un proyecto de RTS que estableciera una exención permanente al intercambio de márgenes bilaterales entre entidades y usuarios finales en contratos "*Forward*" de divisas liquidados con entrega física. No obstante, este proyecto de RTS no llegó a aprobarse por lo que el cumplimiento de los requerimientos se ha sustentado desde entonces en el criterio supervisor de cada jurisdicción.

A pesar de lo anterior, tras revisar la situación teniendo en cuenta el marco internacional existente, las AES debatieron con la Comisión Europea la necesidad de ampliar el alcance del proyecto de RTS de diciembre de 2017 con el fin de extender la exención permanente no solo a los contratos "*Forward*" de divisas liquidados con entrega física sino también los swaps celebrados entre entidades y usuarios finales. En el proyecto de RTS que ahora se envía a la Comisión Europea se incorpora esta ampliación del alcance de la exención.

- **Exención temporal para opciones sobre acciones y opciones sobre índices**

El Reglamento Delegado sobre márgenes bilaterales establecía una entrada en vigor diferida de tres años a la obligación de intercambio de *Initial Margin* para las transacciones de opciones sobre acciones y de opciones sobre índices se aplazaban hasta el 4 de enero de 2020.

Debido a que algunas jurisdicciones no han implementado estos requisitos o han introducido exenciones temporales adicionales en este periodo de tres años, se considera necesario, a través del

presente proyecto de RTS, prorrogar un año la aplicación diferida de los requisitos de *Initial Margin* para las opciones sobre acciones o las transacciones sobre opciones sobre índices para todas las contrapartidas sujetas.

- **Exención temporal para las operaciones intragrupo**

Al igual que en la anterior propuesta de modificación, el Reglamento Delegado de márgenes bilaterales difería hasta el 4 de enero de 2020 la aplicación de los requisitos para operaciones intragrupo con países terceros hasta que una decisión de equivalencia fuera adoptada.

En virtud del presente proyecto de RTS, las AES deciden ampliar el plazo de entrada en vigor diferida hasta el 21 de diciembre de 2020.

Próximos pasos:

El informe final de esta segunda versión será presentado por las AES directamente a la Comisión Europea para su revisión y aprobación mediante un Reglamento Delegado de la Comisión Europea, es decir, un instrumento jurídicamente vinculante aplicable en todos los Estados miembros de la Unión Europea. Tras su aprobación, deberá someterse a la no objeción por parte del Parlamento Europeo y el Consejo.

Adjuntamos un enlace al documento publicado por si fuera de vuestro interés:

<https://esas-joint-committee.europa.eu/Publications/ESAs%202019%20020%20-%20Final%20Report%20-%20Bilateral%20margin%20amendments.pdf>

Contactos

Francisco Uría
Socio
KPMG Abogados S.L.P.
Tel. 91 451 30 67
furia@kpmg.es

María Pilar Galán
Directora
KPMG Abogados S.L.P.
Tel. 91 451 31 70
mariapilargalan@kpmg.es

Oficinas de KPMG en España

A Coruña

Calle de la Fama, 1
15001 A Coruña
T: 981 21 8241
Fax: 981 20 02 03

Alicante

Edificio Oficentro
Avda. Maisonnave, 19
03003 Alicante
T: 965 92 0722
Fax: 965 22 75 00

Barcelona

Torre Realía
Plaça de Europa, 41
08908 L'Hospitalet de Llobregat
Barcelona
T: 932 53 2900
Fax: 932 80 49 16

Bilbao

Torre Iberdrola
Plaza Euskadi, 5
48009 Bilbao
T: 944 79 7300
Fax: 944 15 29 67

Girona

Edifici Sèquia
Sèquia, 11
17001 Girona
T: 972 22 0120
Fax: 972 22 22 45

Las Palmas de Gran Canaria

Edificio San Marcos
Dr. Verneau, 1
35001 Las Palmas de Gran Canaria
T: 928 33 2304
Fax: 928 31 91 92

Madrid

Torre de Cristal
Paseo de la Castellana, 259 C
28046 Madrid
T: 91 456 3400
Fax: 91 456 59 39

Málaga

Larios, 3
29005 Málaga
T: 952 61 1460
Fax: 952 30 53 42

Oviedo

Ventura Rodríguez, 2
33004 Oviedo
T: 985 27 6928
Fax: 985 27 49 54

Palma de Mallorca

Edifici Ca'n de Segura
Avda. del Comte de Sallent, 2
07003 Palma de Mallorca
T: 971 72 1601
Fax: 971 72 58 09

Pamplona

Edificio Iruña Park
Arcadio M. Larraona, 1
31008 Pamplona
T: 948 17 1408
Fax: 948 17 35 31

San Sebastián

Avenida de la Libertad, 17-19
20004 San Sebastián
T: 943 42 2250
Fax: 943 42 42 62

Sevilla

Avda. de la Palmera, 28
41012 Sevilla
T: 954 93 4646
Fax: 954 64 70 78

Valencia

Edificio Condes de Buñol
Isabel la Católica, 8
46004 Valencia
T: 963 53 4092
Fax: 963 51 27 29

Vigo

Arenal, 18
36201 Vigo
T: 986 22 8505
Fax: 986 43 85 65

Zaragoza

Centro Empresarial de Aragón
Avda. Gómez Laguna, 25
50009 Zaragoza
T: 976 45 8133
Fax: 976 75 48 96