

Circular C-GEN-03/2024

Valoración de activos aceptados como garantía

BME CLEARING

Circular General

Fecha de entrada en vigor: 11 de marzo de 2024

Sustituye a: C-GEN-22/2022

Esta Circular establece los recortes de valoración aplicados a los activos aceptados en garantía por BME CLEARING. Se incluye la valoración del colateral en efectivo cuando la divisa es diferente al Euro.

1. Valores de Renta Fija

A los efectos de esta Circular, la valoración de la Deuda del Estado de España, Alemania, Francia, Países Bajos, Bélgica, Austria, Italia, Portugal se efectuará multiplicando el precio de mercado del activo por un coeficiente igual a:

$$\text{Coeficiente} = 100\% - \text{Recorte de valoración}$$

Los recortes de valoración que se utilizan se encuentran disponibles en la web de BME CLEARING, bajo el apartado de Normativa/Circulares, en el fichero Excel *Parámetros para la valoración de activos aceptados como garantía.xlsx*, pestaña Valores Renta Fija.

La valoración del colateral en valores denominado en divisas distintas al Euro, la Deuda del Estado del Reino Unido y de Estados Unidos se efectuará multiplicando el precio de mercado del activo, además de por un coeficiente, por el tipo de cambio con el Euro de la divisa.

Se tomará el último precio de mercado y el tipo de cambio disponibles en el momento de la valoración de un difusor de Mercado de relevancia.

El precio de valoración de los Bonos y Obligaciones incluirá el cupón corrido.

Si el activo no hubiera cotizado en los últimos 3 días hábiles, los recortes de valoración que se aplicarán serán el doble de los indicados anteriormente.

2. Ajuste de los recortes de valoración de las Deudas Soberanas aceptadas como colateral y no incluidas en la cesta de referencia, en función del diferencial respecto de esta última

En el caso de que la rentabilidad de cualquier Deuda Soberana (aceptada como colateral pero no incluida en la Cesta de Referencia, de acuerdo con la Circular *Cesta de Referencia* o aquella que la sustituya), en el mercado secundario, de acuerdo con la información obtenible de las agencias Reuters o Bloomberg, supere las rentabilidades de la Cesta de Referencia durante dos días consecutivos, en los niveles que se establecen a continuación, los recortes de valoración del apartado 1 de la presente Circular correspondientes a dicha Deuda Soberana se incrementarán como sigue:

- Si el diferencial supera los 350 puntos, el plazo de reacción será de 3 días; el intervalo de valoración aumentará un 22% (p.e., si el intervalo estándar es de 2%, el nuevo intervalo será $2\% * 1,22 = 2,44\%$).
- Si el diferencial supera los 400 puntos, el recorte de valoración aumentará un 41%, redondeado al alza (p.e., si el recorte de valoración estándar es de 2%, el nuevo recorte será $2\% * 1,41 = 2,82\% \Rightarrow 3\%$).
- Si el diferencial supera los 425 puntos, el recorte de valoración aumentará un 58%.
- Si el diferencial supera los 450 puntos, el recorte de valoración aumentará un 73%.
- Si el diferencial supera los 475 puntos, el recorte de valoración aumentará un 87%.
- Si el diferencial supera los 500 puntos el recorte de valoración se duplicará.
- Si el diferencial supera los 525 puntos, el recorte de valoración aumentará un 112%.
- Si el diferencial supera los 550 puntos, el recorte de valoración aumentará un 124%.

Asimismo, si el diferencial de rentabilidad con la cesta de referencia se mantiene en un nivel inferior al considerado previamente durante dos cierres de sesión, el recorte de valoración se adecuará al nivel correspondiente.

En general, el recorte de valoración de un tramo no debe ser inferior a otro de menor plazo.

3. Aumento del recorte de valoración en función del porcentaje de garantía o del recorte de valoración aplicado por otras Cámaras de Contrapartida

En una situación excepcional, BME CLEARING puede decidir aumentar cualquiera de los recortes de valoración del apartado 1, a fin de equipararlo con el menor de los porcentajes de garantía o recortes de valoración exigidos por las Cámaras de Contrapartida del entorno para la deuda soberana del mismo tramo o plazo.

4. Ajuste de los recortes de valoración de la Deuda Soberana en función del Volumen Medio Diario

Para los Miembros Compensadores cuya exposición en Deuda Soberana de un determinado emisor, en un tramo de vida residual exceda el Volumen Medio Diario, de acuerdo con lo establecido en la Circular General de Volumen Medio Diario, se aumentarán los recortes de valoración establecidos en el apartado 1 de la presente Circular en el siguiente porcentaje:

Nº DE VECES EL VOLUMEN MEDIO DIARIO	% DE INCREMENTO DEL PORCENTAJE DE FLUCTUACIÓN
Entre 100% y un 150%	22%
Entre 150% y un 200%	41%
Entre 200% y un 250%	58%
Entre 250% y un 300%	73%
Entre 300% y un 350%	87%
Entre 350% y un 450%	100%
Mayor de 450%	112%

La exposición del Miembro Compensador en Deuda Soberana de un determinado emisor, en un tramo de vida residual, se entenderá como el volumen nominal de títulos, multiplicado por el precio de cierre con cupón, en base a sumar a los valores aportados en garantía:

- Los activos depositados en garantía.
- La posición neta comprada en valores en el mismo tramo de vida residual, para aquellos contratos pertenecientes al Segmento de Valores de Renta Fija de BME CLEARING.

5. Valores de Renta Variable

Para aquellos valores de renta variable que forman parte del índice IBEX 35, la valoración será el resultado de aplicar al precio de mercado de la acción un descuento igual a:

Máximo (25%; Parámetro de fluctuación diaria¹ ; Haircut teórico)

Para los valores de renta variable que no cumplan con la condición anterior y que se encuentren temporalmente depositados como garantía, la valoración será el resultado de aplicar al precio de mercado de la acción un descuento igual a:

Máximo (25%; Parámetro de fluctuación diaria² x Ratio 1,1; Haircut teórico)

¹ Según se estipula en el fichero Excel “Parameters-for-valuation-of-margins.xlsx”, ubicado en el siguiente enlace: <https://www.bmeclearing.es/esp/Normativa/Circulares>.

² Según se estipula en el fichero Excel “Parameters-for-valuation-of-margins.xlsx”, ubicado en el siguiente enlace: <https://www.bmeclearing.es/esp/Normativa/Circulares>.

Es decir, se tendrá en cuenta la misma fórmula anterior, pero aplicando al parámetro de fluctuación diaria un incremento del 10%.

Los haircuts teóricos se establecen para determinados valores, en base a los resultados obtenidos de los back tests correspondientes, y cuyos porcentajes se encuentran disponibles en la web de BME CLEARING, bajo el apartado de Normativa/Circulares, en el fichero Excel Parámetros para la valoración de activos aceptados como garantía.xlsx, pestaña Valores Renta Variable.

El precio de mercado que se toma como referencia será el precio de cierre en SIBE.

En caso de no existir operaciones en dicha fecha o no disponerse del precio por motivos técnicos, se tomará como precio de mercado el precio de cierre del día hábil precedente; y si tampoco existieran operaciones en ese día, se tomará el menor de los precios de cierre de los últimos 30 días hábiles. El descuento aplicado al precio resultante en este último caso será el doble del señalado.

Si se suspendiera la cotización de las acciones, BME CLEARING determinará si las acciones siguen siendo computables como garantía y el precio a aplicar en su valoración.

6. Efectivo en divisa diferente al Euro

La valoración del colateral denominado en divisas distintas al Euro se efectuará multiplicando el tipo de cambio del par de divisas con respecto al Euro por un coeficiente igual a:

$$\text{Coeficiente} = 100\% - \text{Recorte de valoración}$$

Los recortes de valoración que se utilizan se encuentran disponibles en la web de BME CLEARING, bajo el apartado de Normativa/Circulares, en el fichero Excel *Parameters-for-valuation-of-margins.xlsx*, pestaña Cash.

7. Situaciones extraordinarias

En situaciones extraordinarias, y previa consulta con la Comisión Nacional del Mercado de Valores, BME CLEARING podrá variar las condiciones de valoración.

8. Consideración de efectos procíclicos

Para cualquiera de los puntos anteriormente mencionados en la presente Circular, antes de establecer cualquier aumento en los recortes de valoración vigentes, BME CLEARING llevará a cabo una revisión adicional para verificar que dicha medida no conlleve ningún efecto procíclico, tal y como establece el Artículo 28.2 del Reglamento Delegado (UE) 153/2013.

Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. Todos los derechos reservados.

BME
Plaza de la Lealtad,1
Palacio de la Bolsa
28014 Madrid

www.bolsasymercados.es

