

DIRECTIVA 98/31/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

de 22 de junio de 1998

por la que se modifica la Directiva 93/6/CEE del Consejo sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y, en particular, la primera y tercera frases del apartado 2 de su artículo 57,

Vista la propuesta de la Comisión ⁽¹⁾,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social ⁽²⁾,

Visto el dictamen del Instituto Monetario Europeo ⁽³⁾,

De conformidad con el procedimiento establecido en el artículo 189 B del Tratado ⁽⁴⁾,

(1) Considerando que los riesgos vinculados a las transacciones con materias primas y sus derivados son actualmente objeto de la Directiva 89/647/CEE del Consejo de 18 de diciembre de 1989, sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito ⁽⁵⁾; que, no obstante, la Directiva 89/647/CEE no regula con suficiente precisión los riesgos de mercado vinculados a las posiciones en dichos instrumentos; que procede ampliar la definición de «cartera de negociación» de modo que incluya las posiciones en materias primas o derivados sobre materias primas mantenidas con fines de negociación y sujetas, fundamentalmente, a riesgos de mercado; que las entidades deben cumplir con lo dispuesto en la presente Directiva en lo que respecta a la cobertura de los riesgos sobre materias primas en el conjunto de su actividad; que los graves fraudes cometidos por algunos operadores

de contratos de futuros sobre materias primas constituyen una creciente preocupación para la Comunidad y una amenaza para la imagen e identidad de la actividad de negociación de contratos de futuros; que es deseable que la Comisión estudie la definición de un marco prudencial adecuado para prevenir dichas prácticas fraudulentas en lo sucesivo;

(2) Considerando que la Directiva 93/6/CEE del Consejo, de 15 de marzo de 1993, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito ⁽⁶⁾, establece un método normalizado para el cálculo de los requisitos de capital respecto de los riesgos de mercado asumidos por las empresas de inversión y entidades de crédito; que las entidades han desarrollado sus propios sistemas de gestión de riesgos (modelos internos) concebidos para calcular los riesgos de mercado a que se exponen las empresas de inversión y entidades de crédito con mayor exactitud que el método normalizado; que debe alentarse la utilización de métodos de cálculo del riesgo más exactos;

(3) Considerando que la utilización de los citados modelos internos a efectos del cálculo de los requisitos de capital exige mecanismos rigurosos de control interno y estará sujeta al reconocimiento y supervisión de las autoridades competentes; que la constante fiabilidad de los resultados del cálculo mediante modelos internos se comprobará por un procedimiento de control *a posteriori*;

(4) Considerando que procede que las autoridades competentes puedan permitir que los requisitos de márgenes de garantía para los contratos de futuros y las opciones negociables en mercados organizados, así como, de forma transitoria, para los instrumentos derivados compensados de igual naturaleza no negociables en mercados organizados, se utilicen como garantías sustitutivas de los requisitos de capital calculados para dichos instrumentos de conformidad con la presente Directiva, siempre que ello no dé lugar a un requisito de capital inferior al requisito de capital calculado de acuerdo con los demás métodos que estipula la presente Directiva; que la aplicación de este principio no hace necesario que la equivalencia entre dichos requisitos de margen de garantía y los requisitos de

⁽¹⁾ DO C 240 de 6.8.1997, p. 24 y DO C 118 de 17.4.1998, p. 16.

⁽²⁾ DO C 19 de 21.1.1998, p. 9.

⁽³⁾ Dictamen emitido el 7 de octubre de 1997.

⁽⁴⁾ Dictamen del Parlamento Europeo de 18 de diciembre de 1997 (DO C 14 de 19.1.1998), Posición común del Consejo de 9 de marzo de 1998 (DO C 135 de 30.4.1998, p. 7) y Decisión del Parlamento Europeo de 30 de abril de 1998 (DO C 152 de 18.5.1998); Decisión del Consejo de 19 de mayo de 1998.

⁽⁵⁾ DO L 386 de 30.12.1989, p. 14; Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 98/32/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (véase la página 26 del presente Diario Oficial).

⁽⁶⁾ DO L 141 de 11.6.1993, p. 1; Directiva modificada por la Directiva 98/33/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (véase la página 29 del presente Diario Oficial).

capital calculados de acuerdo con los demás métodos que estipula la presente Directiva sean verificados constantemente por las entidades que apliquen tal principio;

- (5) Considerando que las normas adoptadas en un contexto internacional más amplio pueden llevar a reducir los requisitos de capital impuestos a las entidades de crédito de terceros países, a fin de alentar el uso de métodos más perfeccionados basados en modelos internos; que las referidas entidades de crédito compiten con las empresas de inversión y entidades de crédito constituidas en los Estados miembros; que sólo una modificación de la Directiva 93/6/CEE puede alentar a las empresas de inversión y entidades de crédito constituidas en los Estados miembros a desarrollar y utilizar modelos internos;
- (6) Considerando que, a efectos del cálculo de los requisitos de capital respecto del riesgo de mercado, las posiciones en oro y derivados del oro deben estar sujetas al mismo régimen que las posiciones en divisas;
- (7) Considerando que la emisión de deuda subordinada no impedirá automáticamente que las acciones de un emisor puedan incluirse en una cartera a la que quepa asignar una ponderación del riesgo específico del 2 %, conforme a lo previsto en el punto 33 del anexo I de la Directiva 93/6/CEE;
- (8) Considerando que la presente Directiva está en consonancia con los trabajos de un foro internacional de supervisores bancarios sobre el tratamiento cautelar del riesgo de mercado y de las posiciones en materias primas y derivados sobre materias primas;
- (9) Considerando que es necesario disponer de un régimen transitorio en materia de capital, con carácter optativo en lo referente a empresas de inversiones y entidades de crédito que negocian materias primas de importancia en forma limitada y que cuentan con una cartera de materias primas diversificada, pese a no poder aún utilizar modelos a efectos del cálculo de los requisitos de capital de riesgo de materias primas, a fin de garantizar una aplicación armoniosa de la presente Directiva;
- (10) Considerando que la presente Directiva es el medio más adecuado para lograr los objetivos perseguidos y no excede de lo necesario para alcanzar estos objetivos,

HAN ADOPTADO LA PRESENTE DIRECTIVA:

Artículo 1

La Directiva 93/6/CEE se modificará de la manera siguiente:

1) El artículo 2 quedará modificado como sigue:

a) la letra a) y la frase introductoria y los incisos i) y ii) de la letra b) del punto 6 se sustituirán por el texto siguiente:

«a) las posiciones propias en instrumentos financieros, materias primas y derivados sobre materias primas que la entidad mantenga para revenderlos o adquiera con intención de beneficiarse a corto plazo de las diferencias reales o esperadas entre el precio de adquisición y el de venta, o de otras variaciones de precio o de tipo de interés, y las posiciones en instrumentos financieros, materias primas y derivados sobre materias primas que se deriven de operaciones de intermediación por cuenta propia compensadas, o posiciones para cubrir otros elementos de la cartera de negociación;

b) los riesgos derivados de transacciones pendientes de liquidación, de operaciones incompletas y de instrumentos derivados no negociables en un mercado organizado mencionados en los puntos 1, 2, 3 y 5 del anexo II, los riesgos derivados de pactos de recompra y préstamos de valores y materias primas basados en valores o materias primas de la cartera de negociación mencionados en la letra a) anterior, tal como se describen en el punto 4 del anexo II, y, cuando lo autoricen las autoridades competentes, los riesgos derivados de pactos de recompra inversa y toma de valores y materias primas en préstamo tal como se describen en el mismo punto 4, siempre que, de las condiciones que se indican a continuación, se cumplan ya sea las contempladas en los incisos i), ii), iii) y v) o las previstas en los incisos iv) y v):

i) que los riesgos se valoren diariamente a precios de mercado aplicando los procedimientos del anexo II;

ii) que la garantía aneja se adecue a las variaciones importantes del valor de los valores o materias primas objeto del pacto o de la transacción de que se trate, mediante una regla aceptada por las autoridades competentes;»;

b) los puntos 15 y 16 se sustituirán por el texto siguiente:

«15. Se entenderá por certificado de opción de compra, un valor que, hasta su fecha de expiración o en dicha fecha, confiere al tenedor el derecho de compra sobre un instrumento subyacente a un precio estipulado. La operación podrá liquidarse mediante la entrega del propio instrumento subyacente o en efectivo.

16. Se entenderá por financiación de existencias las posiciones resultantes de la venta a plazo de existencias materiales y de la congelación del coste de financiación hasta la fecha de su venta aplazada.»;
- c) el párrafo primero del punto 17 se sustituirá por el texto siguiente:
- «17. Se entenderá por pacto de recompra y pacto de recompra inversa, un acuerdo en virtud del cual una entidad o su contraparte ceden valores, materias primas o derechos garantizados relativos a la titularidad de valores o materias primas cuya garantía haya sido emitida por un mercado organizado que ostente los derechos sobre los valores o las materias primas y para los cuales el acuerdo no autorice a la entidad a realizar cesiones o pignoraciones de un valor o materia prima determinado con más de una contraparte simultáneamente, comprometiéndose a recomprar dichos valores o materias primas (o valores o materias primas sustitutivos de las mismas características) a un precio estipulado y en una fecha futura y estipulada o por estipular por la parte cedente; esta cesión constituirá un pacto de recompra para la entidad que venda los valores o materias primas y un pacto de recompra inversa para la entidad que los compre.»;
- d) el punto 18 se sustituirá por el texto siguiente:
- «18. Se entenderá por préstamo de valores o materias primas y toma de valores o materias primas en préstamo una transacción por la cual una entidad o su contraparte ceden valores o materias primas a cambio de una garantía adecuada y con la condición de que el prestatario devolverá valores o materias primas equivalentes en una fecha futura o cuando así lo solicite la parte cedente; esta transacción constituirá un préstamo de valores o materias primas para la entidad que ceda los valores o las materias primas y una toma de valores o materias primas en préstamo para la entidad que los reciba.
- La toma de valores o materias primas en préstamo se considerará una transacción interprofesional cuando la contraparte esté sujeta a coordinación prudencial a nivel comunitario o sea una entidad de crédito de la zona A con arreglo a la Directiva 89/647/CEE o una empresa de inversión reconocida de un país tercero o cuando la transacción se haya celebrado con una cámara de compensación reconocida o un mercado organizado.».
- 2) Los incisos i) y ii) del apartado 1 del artículo 4 se sustituirán por el texto siguiente:
- «i) las exigencias de capital sobre sus operaciones de cartera de negociación calculadas con arreglo a los anexos I, II y VI y, cuando proceda, al anexo VIII;
- ii) las exigencias de capital sobre el conjunto de su actividad calculadas con arreglo a los anexos III y VII y, cuando proceda, al anexo VIII;».
- 3) El apartado 2 del artículo 5 se sustituirá por el texto siguiente:
- «2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, las entidades que calculen los requisitos de capital sobre su cartera de negociación con arreglo a los anexos I y II y, cuando proceda, al anexo VIII, controlarán y supervisarán sus grandes riesgos según lo dispuesto en la Directiva 92/121/CEE, con las modificaciones establecidas en el anexo VI de la presente Directiva.».
- 4) El apartado 10 y la frase introductoria del apartado 11 del artículo 7 se sustituirán por el texto siguiente:
- «10. Cuando no se ejerza el derecho de renuncia a que se refieren los apartados 7 y 9, y a los efectos del cálculo en base consolidada de los requisitos de capital establecidos en los anexos I y VIII y de los riesgos frente a clientes establecidos en el anexo VI, las autoridades competentes podrán permitir que las posiciones de la cartera de negociación de una entidad se compensen con las posiciones de la cartera de negociación de otra entidad, con arreglo a las normas establecidas en los anexos I, VI y VIII.
- Además, podrán permitir que las posiciones en divisas de una entidad se compensen con las posiciones en divisas de otra entidad con arreglo a las normas establecidas en el anexo III o el anexo VIII. También podrán permitir que las posiciones en materias primas de una entidad se compensen con las posiciones de otra entidad con arreglo a las normas establecidas en el anexo VII o el anexo VIII.
11. Las autoridades competentes podrán permitir asimismo la compensación con la cartera de negociación y con las posiciones en divisas y en materias primas, respectivamente, de empresas situadas en terceros países, siempre que se cumplan simultáneamente las condiciones siguientes:».
- 5) El apartado 5 del artículo 8 se sustituirá por el texto siguiente:
- «5. Las autoridades competentes exigirán a las entidades que les comuniquen inmediatamente todos los casos en que sus contrapartes en pactos de recompra o de recompra inversa o en operaciones de préstamo de valores o de materias primas o de toma de valores o de materias primas en préstamo incumplan sus obligaciones. La Comisión presentará al Consejo un informe sobre estos casos y sobre sus consecuencias para el régimen que se aplica en la presente Directiva a tales pactos y operaciones antes de que transcurran

tres años a partir de la fecha mencionada en el artículo 12. Este informe describirá también la forma en que las entidades cumplen aquéllas de las condiciones i) a v) de la letra b) del punto 6 del artículo 2 que les sean aplicables, especialmente la condición v). Contendrá asimismo información pormenorizada sobre cualquier cambio del volumen relativo de las operaciones tradicionales de préstamo de las entidades y de sus operaciones de préstamo mediante pactos de recompra inversa y operaciones de toma de valores o materias primas en préstamo. Si, basándose en dicho informe y en otros datos, la Comisión concluyera que son necesarias nuevas salvaguardias para evitar abusos, propondrá las medidas pertinentes.».

6) Se insertará el artículo siguiente:

«Artículo 11 bis

Hasta el 31 de diciembre de 2006, los Estados miembros podrán autorizar a sus entidades a utilizar las tasas mínimas diferenciales, de mantenimiento e íntegras que se indican en el siguiente cuadro en lugar de las mencionadas en los puntos 13, 14, 17 y 18 del anexo VII siempre que las entidades, en opinión de sus autoridades competentes:

- i) negocien un volumen significativo de materias primas,
- ii) cuenten con una cartera de materias primas diversificada, y
- iii) no se encuentren aún en situación de utilizar modelos internos a efectos del cálculo de los requisitos de capital respecto del riesgo de materias primas, con arreglo al anexo VIII.

Cuadro

	Metales preciosos (excluido el oro)	Metales comunes	Productos agrícolas (perecederos)	Otros, incluyendo los productos energéticos
Tasa diferencial (%)	1,0	1,2	1,5	1,5
Tasa de mantenimiento (%)	0,3	0,5	0,6	0,6
Tasa íntegra (%)	8	10	12	15

Los Estados miembros informarán a la Comisión sobre la utilización que hagan del presente artículo.».

- 7) Los anexos I, II, III y V quedarán modificados y se añadirán los anexos VII y VIII con arreglo a lo dispuesto en el anexo de la presente Directiva.

Artículo 2

1. Los Estados miembros pondrán en vigor las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para cumplir la presente Directiva a más tardar veinticuatro meses después de su entrada en vigor. Informarán inmediatamente de ello a la Comisión.

Cuando los Estados miembros adopten dichas disposiciones, éstas harán referencia a la presente Directiva o irán acompañadas de dicha referencia en su publicación oficial. Los Estados miembros establecerán las modalidades de la mencionada referencia.

2. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión el texto de las disposiciones básicas de Derecho interno que adopten en el ámbito regulado por la presente Directiva.

Artículo 3

La presente Directiva entrará en vigor el día de su publicación en el *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*.

Artículo 4

Los destinatarios de la presente Directiva serán los Estados miembros.

Hecho en Luxemburgo, el 22 de junio de 1998.

Por el Parlamento Europeo

Por el Consejo

El Presidente

El Presidente

J. M. GIL-ROBLES

J. CUNNINGHAM

ANEXO

1. El anexo I quedará modificado como sigue:

a) La última frase del punto 4 se sustituirá por el texto siguiente:

«Las autoridades competentes podrán permitir que el capital exigido como cobertura de los contratos de futuros negociables en mercados organizados sea equivalente al margen de garantía exigido en dichos mercados siempre que, a su juicio, responda a una estimación correcta del riesgo inherente a los futuros y que sea por lo menos igual a los requisitos de capital para un contrato de futuros que resultarían de un cálculo realizado utilizando el método que se indica más adelante en el presente anexo o aplicando el método de modelos internos que define el anexo VIII. Hasta el 31 de diciembre de 2006, las autoridades competentes podrán permitir también que el capital exigido como cobertura de un contrato de instrumentos derivados no negociables en mercados organizados del tipo al que se refiere el presente punto, compensado por una cámara de compensación reconocida por ella, sea igual al margen exigido por la cámara de compensación siempre que, a su juicio, responda a una estimación correcta del riesgo inherente al contrato de instrumentos derivados y que sea por lo menos equivalente a los requisitos de capital para dicho contrato que resultarían de un cálculo efectuado utilizando el método que se indica más adelante en el presente anexo o aplicando el método de modelos internos que define el anexo VIII.»;

b) el párrafo tercero del punto 5 se sustituirá por el texto siguiente:

«Las autoridades competentes exigirán que se esté cubierto frente a los demás riesgos, aparte del riesgo de delta, inherentes a las opciones. Las autoridades competentes podrán consentir que los requisitos de capital para las opciones emitidas negociadas en un mercado organizado sean iguales al margen de garantía exigido por dicho mercado, siempre que, a su juicio, tal margen responda a una estimación correcta del riesgo inherente a la opción y que sea por lo menos equivalente a los requisitos de capital para una opción resultantes de un cálculo efectuado utilizando el método que se indica más adelante en el presente anexo o aplicando el método de modelos internos que define el anexo VIII. Hasta el 31 de diciembre de 2006, las autoridades competentes podrán permitir también que los requisitos de capital para una opción no negociable en mercados organizados, compensada por una cámara de compensación reconocida por ellas, sean iguales al margen exigido por la cámara de compensación siempre que, a su juicio, tal margen responda a una estimación correcta del riesgo inherente a la opción y que sea por lo menos equivalente a los requisitos de capital para una opción no negociable en mercados organizados que resultarían de un cálculo efectuado utilizando el método que se indica más adelante en el presente anexo o aplicando el método de modelos internos que define el anexo VIII. En el caso de opciones adquiridas, tanto negociables como no negociables en mercados organizados, podrán consentir además que los requisitos de capital sean los mismos que para sus instrumentos subyacentes, con la condición de que éstos no excedan del valor de mercado de la opción. Los requisitos sobre las opciones emitidas no negociables en mercados organizados se determinarán en función de su instrumento subyacente.»;

c) el punto 6 se sustituirá por el texto siguiente:

«6. Los certificados de opción de compra vinculados a instrumentos de deuda y acciones tendrán la misma consideración que las opciones, con arreglo a lo previsto para estas últimas en el punto 5.»;

d) el inciso i) del punto 33 se sustituirá por el texto siguiente:

«i) las acciones no serán de las correspondientes a emisores que hayan emitido únicamente instrumentos de deuda negociables a los que corresponda en ese momento un requisito del 8 % con arreglo al cuadro 1 del punto 14 o a los que corresponda un requisito inferior únicamente por el hecho de estar garantizados.»;

2. El anexo II quedará modificado como sigue:

a) el punto 1 se sustituirá por el texto siguiente:

«1. Cuando se trate de operaciones en que instrumentos de deuda, acciones y materias primas (excluidos los pactos de recompra y los pactos de recompra inversa, así como el préstamo y la toma en préstamo de valores o de materias primas) permanecen sin liquidar después de la fecha de entrega estipulada, la entidad deberá calcular la diferencia de precio a que se halle expuesta. Ésta representa la diferencia entre el precio de liquidación acordado para los instrumentos de deuda, acciones o materias primas de que se trate y su valor corriente de mercado, en caso de que dicha diferencia pueda entrañar pérdidas para la entidad. El cálculo de los requisitos de capital se efectuará multiplicando la citada diferencia por el factor pertinente de la columna A del cuadro que figura en el punto 2.»;

b) los puntos 3.1 y 3.2 se sustituirán por el texto siguiente:

«3.1. Una entidad estará obligada a tener capital de cobertura frente al riesgo de contraparte siempre que:

- i) haya pagado por valores o materias primas antes de haberlos recibido, o bien haya entregado valores o materias primas antes de haber recibido pago por ellos, y
- ii) en el caso de transacciones transfronterizas, haya transcurrido al menos un día desde el momento en que se efectuó tal pago o entrega.

3.2. Los requisitos de capital serán el 8 % del importe de los valores, materias primas o dinero en efectivo que se adeude a la entidad multiplicado por la ponderación del riesgo aplicable a la contraparte correspondiente.»;

c) el título que precede el punto 4.1 y el párrafo primero del punto 4.1 se sustituirán por el siguiente texto:

«Pactos de recompra y de recompra inversa y préstamo y toma en préstamo de valores o de materias primas

4.1. Cuando se trate de pactos de recompra y de préstamo de valores o de materias primas en los que los valores o materias primas cedidos formen parte de la cartera de negociación, la entidad calculará la diferencia entre el valor de mercado de los valores o materias primas y el importe recibido por la entidad o el valor de mercado de la garantía, si dicha diferencia fuere positiva. En el caso de pacto de recompra inversa y de toma en préstamo de valores o de materias primas, la entidad calculará la diferencia entre el importe prestado por la entidad o el valor de mercado de la garantía y el valor de mercado de los valores o materias primas que haya recibido, si dicha diferencia fuere positiva.».

3. El anexo III quedará modificado como sigue:

a) el punto 1 se sustituirá por el texto siguiente:

«1. Cuando la suma de la posición global neta en divisas de la entidad y su posición neta en oro, calculadas con arreglo al procedimiento establecido a continuación, supere el 2 % de sus fondos propios totales, la entidad multiplicará la suma de su posición neta en divisas y su posición neta en oro por 8 % a fin de calcular los requisitos de fondos propios frente al riesgo de tipo de cambio.

Hasta el 31 de diciembre de 2004, las autoridades competentes podrán asimismo autorizar a las entidades a calcular sus requisitos de fondos propios multiplicando por 8 % el importe en que la suma de la posición global neta en divisas y de la posición neta en oro supere el 2 % de sus fondos propios totales.»;

b) los puntos 3.1 y 3.2 se sustituirán por el texto siguiente:

«3.1. En primer lugar, la entidad calculará la posición abierta neta mantenida por la entidad en cada una de las divisas (incluida la de referencia) y en oro. Para ello, se sumarán los elementos siguientes (de signo positivo o negativo):

- la posición neta de contado (a saber, todos los elementos del activo menos todos los elementos del pasivo, incluidos los intereses devengados aún no vencidos, expresados en la pertinente divisa o, si se trata de oro, la posición neta de contado en oro);
- la posición neta a plazo (es decir, todos los importes pendientes de cobro menos todos los importes que hayan de pagarse, derivados de operaciones a plazo sobre divisas y oro, incluidos los futuros sobre divisas y oro y el principal de las permutas de divisas que no formen parte de la posición de contado);
- las garantías irrevocables (e instrumentos similares), cuando exista la certeza de que se recurrirá a ellas y muchas probabilidades de que sean irrecuperables;
- los futuros gastos o ingresos netos que aún no hayan vencido, pero que ya estén cubiertos en su totalidad (podrán incluirse aquí, si la entidad que debe aportar la información así lo decide, y siempre que se cuente con el consentimiento previo de las autoridades competentes, aquellos futuros gastos o ingresos netos aún no consignados en los registros contables, pero para los que exista ya plena cobertura a través de operaciones a plazo sobre divisas). La entidad deberá atenerse a la opción que haya escogido;
- el equivalente del delta neto (o basado en el delta) del total de la cartera de opciones sobre divisas y oro;
- el valor de mercado de otras opciones (es decir, no sobre divisas ni oro);

- todas las opciones que una entidad haya tomado deliberadamente con el fin de protegerse frente a los efectos adversos del tipo de cambio sobre su ratio de capital podrán omitirse a la hora de calcular las posiciones abiertas netas en divisas. Las posiciones omitidas deberán tener carácter estructural o no ser de negociación y su omisión, así como cualquier variación en las condiciones de la misma, deberán contar con el consentimiento de las autoridades competentes. Siempre que se cumplan las mismas condiciones que se indican más arriba, podrá aplicarse el mismo tratamiento a las posiciones que mantenga una entidad en relación con partidas ya deducidas en el cálculo de los fondos propios.
- 3.2. Las autoridades competentes podrán autorizar a las entidades a utilizar el valor neto actual cuando calculen la posición abierta neta en cada divisa y en oro.»;
- c) la primera frase del punto 4 se sustituirá por el texto siguiente:
- «4. A continuación, las posiciones netas cortas y largas en cada una de las divisas que no sean la de referencia y la posición neta larga o corta en oro se convertirán, aplicando los tipos de contado, a la divisa de referencia.»;
- d) el punto 7 se sustituirá por el texto siguiente:
- «7. En segundo lugar, hasta el 31 de diciembre de 2004, las autoridades competentes podrán permitir que las entidades apliquen un método distinto de los contemplados en los apartados 1 a 6 para los fines del presente anexo. El volumen de fondos propios resultante de dicho método deberá ser suficiente para superar el 2 % de la posición abierta neta calculada con arreglo al anterior apartado 4 y, sobre la base de un análisis de los movimientos del tipo de cambio de todos los períodos sucesivos de diez días hábiles de los últimos tres años, superar las pérdidas probables durante el 99 % del tiempo o más.
- El método alternativo contemplado en el presente apartado sólo podrá utilizarse cuando se cumplan las condiciones siguientes:
- i) la fórmula de cálculo y los coeficientes de correlación habrán de ser fijados por las autoridades competentes, basándose en un análisis de los movimientos del tipo de cambio,
 - ii) las autoridades competentes revisarán los coeficientes de correlación con regularidad a la luz de la evolución de los mercados de divisas.».
4. El anexo V quedará modificado como sigue:
- a) la primera frase del punto 2 se sustituirá por el texto siguiente:
- «No obstante lo dispuesto en el punto 1, las autoridades competentes podrán permitir que las entidades que estén obligadas a cumplir las exigencias de fondos propios establecidas en los anexos I, II, III, IV, VI, VII y VIII se acojan a una definición distinta de fondos propios solamente para el cumplimiento de dichas exigencias.»;
- b) el punto 4 se sustituirá por el texto siguiente:
- «4. Los préstamos subordinados a que se hace referencia en la letra c) del punto 2 no podrán superar el 150 % de los fondos propios básicos destinados a cubrir las exigencias establecidas en los anexos I, II, III, IV, VI, VII y VIII y únicamente podrán aproximarse a dicho importe en aquellas circunstancias específicas que las autoridades competentes consideren aceptables.»;
- c) los puntos 6 y 7 se sustituirán por el texto siguiente:
- «6. Las autoridades competentes podrán permitir que las empresas de inversión rebasen el tope fijado para los préstamos subordinados a que se refiere el punto 4, si lo juzgan oportuno desde la óptica cautelar, y siempre que la suma de dichos préstamos subordinados y de los elementos a que se refiere el punto 5 no supere el 200 % de los fondos propios básicos destinados a cubrir las exigencias establecidas en los anexos I, II, III, IV, VI, VII y VIII, o el 250 % de ese mismo importe en caso de que las empresas de inversión efectúen la deducción del elemento d) del punto 2 al calcular sus fondos propios.
7. Las autoridades competentes podrán permitir que las entidades de crédito rebasen el tope fijado para los préstamos subordinados a que se refiere el punto 4, si lo juzgan oportuno desde la óptica cautelar, y siempre que la suma de dichos préstamos subordinados y de los elementos a que se refiere el punto 5 no supere el 250 % de los fondos propios básicos destinados a cubrir las exigencias establecidas en los anexos I, II, III, VI, VII y VIII.».

5. Se añadirán los anexos siguientes:

«ANEXO VII

RIESGO SOBRE MATERIAS PRIMAS

1. Toda posición en materias primas o derivados sobre materias primas se expresará con arreglo a la unidad de medida estándar. El precio de contado de cada una de las materias primas se expresará en la moneda de referencia.
2. Las posiciones en oro o en derivados sobre oro se considerarán sujetas a un riesgo de tipo de cambio y se tratarán con arreglo a lo previsto en el anexo III o en el anexo VIII, según los casos, a efectos del cálculo del riesgo de mercado.
3. A efectos del presente anexo, las posiciones que sean meramente de financiación de existencias podrán excluirse a la hora de calcular únicamente el riesgo sobre materias primas.
4. Los riesgos de tipo de interés y de tipo de cambio no contemplados en otras disposiciones del presente anexo se incluirán en el cálculo del riesgo general de los instrumentos de deuda negociables y en el del riesgo de tipo de cambio.
5. Cuando la posición corta venza antes que la posición larga, las entidades se protegerán asimismo contra el riesgo de insuficiencia de liquidez, que puede presentarse en algunos mercados.
6. A efectos de lo dispuesto en el punto 19, el importe por el que las posiciones largas (cortas) de una entidad superen a las posiciones cortas (largas) en una misma materia prima y en idénticos contratos de futuros financieros, opciones y certificados de opción de compra constituirá la posición neta de dicha empresa en cada una de las materias primas. Las autoridades competentes permitirán que las posiciones en instrumentos derivados tengan la misma consideración, tal como se establece en los puntos 8, 9 y 10, que las posiciones en la materia prima subyacente.
7. Las autoridades competentes podrán considerar las siguientes posiciones como posiciones en la misma materia prima:
 - posiciones en distintas subcategorías de materias primas cuando puedan entregarse unas por otras,
 - posiciones en materias primas análogas si constituyen sustitutos cercanos y si puede establecerse con claridad una correlación mínima de 0,9 entre movimientos de precios durante un período mínimo de un año.

Instrumentos concretos

8. Los contratos de futuro sobre materias primas y los compromisos de compra y venta de materias primas individuales a plazo se incorporarán al sistema de cálculo como importes nominales expresados en la unidad de medida estándar y se les asignará un vencimiento con referencia a su fecha de expiración. Las autoridades competentes podrán permitir que los requisitos de capital respecto de los contratos de futuro negociados en mercados organizados sean equivalentes al margen de garantía exigido en dichos mercados siempre que, a su juicio, tal margen responda a una estimación correcta del riesgo inherente a los futuros y que sea equivalente por lo menos a los requisitos de capital para el contrato de futuro resultante de un cálculo efectuado utilizando el método que se indica más adelante en el presente anexo o aplicando el método de modelos internos que define el anexo VIII. Hasta el 31 de diciembre de 2006, las autoridades competentes podrán permitir también que los requisitos de capital para un contrato de instrumentos derivados de materias primas no negociable en mercados organizados del tipo a que se refiere el presente punto, compensado por una cámara de compensación reconocida por ellas, sea igual al margen exigido por la cámara de compensación siempre que, a su juicio, tal margen responda a una estimación correcta del riesgo inherente al contrato de instrumentos derivados y que sea por lo menos equivalente a los requisitos de capital para dicho contrato que resultarían de un cálculo efectuado utilizando el método que se indica más adelante en el presente anexo o aplicando el método de modelos internos que define el anexo VIII.
9. Las permutas financieras de materias primas en que una parte de la transacción sea un precio fijo y la otra el precio corriente de mercado se incorporarán al sistema de escalas de vencimientos como una serie de posiciones igual al importe nominal del contrato, de manera que cada posición corresponda a un pago de dicha permuta y se consigne en su correspondiente lugar en la escala de vencimientos (cuadro que figura en el punto 13). Las posiciones serán largas si la entidad paga un precio fijo y recibe un precio variable, o cortas si la entidad recibe un precio fijo y paga un precio variable.

A efectos del sistema de escalas de vencimientos, las permutas financieras de materias primas cuyas partes se refieran a materias primas diferentes deberán consignarse en la escala pertinente.

10. A efectos del presente anexo, las opciones sobre materias primas o sobre derivados se considerarán posiciones con un valor equivalente al importe de la materia prima subyacente a que la opción está vinculada multiplicadas por su delta. Se podrán compensar estas últimas posiciones con cualesquiera posiciones simétricas mantenidas en las materias primas subyacentes o los derivados sobre materias primas idénticos. Deberá emplearse el delta del mercado organizado de que se trate, el calculado por las autoridades competentes o, si ninguno de ellos estuviere disponible o en el caso de opciones negociadas en mercados no organizados, el delta calculado por la propia entidad, siempre que las autoridades competentes estimen que el sistema empleado por la entidad es razonable.

No obstante, las autoridades competentes podrán exigir también que las entidades calculen su delta con arreglo al método establecido por dichas autoridades.

Las autoridades competentes exigirán que se esté cubierto frente a los demás riesgos, aparte del riesgo de delta, inherentes a las opciones sobre materias primas. Las autoridades competentes podrán consentir que los requisitos de capital para las opciones sobre materias primas emitidas negociadas en un mercado organizado sean iguales al margen de garantía exigido por dicho mercado, siempre que, a su juicio, tal margen responda a una estimación correcta del riesgo inherente a la opción y que sea por lo menos equivalente a los requisitos de capital para una opción resultantes de un cálculo efectuado utilizando el método que se indica más adelante en el presente anexo o aplicando el método de modelos internos que define el anexo VIII. Hasta el 31 de diciembre de 2006, las autoridades competentes podrán permitir también que los requisitos de capital para una opción de materias primas no negociable en mercados organizados, compensada por una cámara de compensación reconocida por ellas, sean iguales al margen exigido por la cámara de compensación siempre que, a su juicio, tal margen responda a una estimación correcta del riesgo inherente a la opción y que sea por lo menos equivalente a los requisitos de capital para dicha opción que resultarían de un cálculo efectuado utilizando el método que se indica más adelante en el presente anexo o aplicando el método de modelos internos que define el anexo VIII. Además, en el caso de opciones sobre materias primas compradas, tanto negociadas como no negociadas en mercados organizados, podrán consentir que los requisitos de capital sean los mismos que para las materias primas subyacentes, con la condición de que éstos no excedan del valor de mercado de la opción. Los requisitos sobre las opciones emitidas no negociadas en mercados organizados se determinarán en función de las materias primas subyacentes.

11. Los certificados de opción de compra vinculados a materias primas tendrán la misma consideración que las opciones sobre materias primas, con arreglo a lo previsto para estas últimas en el punto 10.
12. La entidad que ceda las materias primas o los derechos garantizados relativos a la titularidad de las materias primas en un pacto de recompra y la entidad que preste las materias primas en un pacto de préstamo de materias primas incluirán dichas materias primas en el cálculo de sus requisitos de capital con arreglo al presente anexo.

a) *Sistema de escalas de vencimientos*

13. La entidad utilizará para cada materia prima una escala de vencimientos independiente siguiendo el cuadro que figura a continuación. Todas las posiciones en dicha materia prima y todas las posiciones consideradas posiciones en la misma materia prima, conforme al punto 7, serán consignadas en las bandas de vencimientos correspondientes. Las existencias materiales se consignarán en la primera banda de vencimientos.

Banda de vencimientos (1)	Tasa diferencial (en %) (2)
0 ≤ 1 mes	1,50
> 1 ≤ 3 meses	1,50
> 3 ≤ 6 meses	1,50
> 6 ≤ 12 meses	1,50
> 1 ≤ 2 años	1,50
> 2 ≤ 3 años	1,50
más de 3 años	1,50

14. Las autoridades competentes podrán permitir que las posiciones que sean o se consideren conforme al punto 7 posiciones en la misma materia prima se compensen y consignen en la banda de vencimientos correspondiente con valor neto, en el caso de:

— las posiciones en contratos que venzan en la misma fecha, y

- las posiciones en contratos cuyos vencimientos disten menos de diez días entre sí en caso de que los contratos se negocien en mercados que tengan fechas de entrega diarias.
15. A continuación, la entidad efectuará, para cada banda de vencimientos, la suma de las posiciones largas y la de las posiciones cortas. El importe de las posiciones largas (cortas) que tenga una contrapartida, dentro de la misma banda de vencimientos, en las posiciones cortas (largas) constituirá la posición compensada de dicha banda, en tanto que la posición larga o corta residual será la posición no compensada de esa misma banda.
 16. Aquella parte de la posición larga (corta) no compensada de una banda determinada de vencimientos que tenga contrapartida en una posición corta (larga) de otra banda de vencimientos más distante constituirá la posición compensada entre dos bandas de vencimientos. La parte de la posición larga no compensada, o posición corta no compensada, que no tenga tal contrapartida constituirá la posición no compensada.
 17. Los requisitos de capital de la entidad se calcularán sumando:
 - i) el total de las posiciones largas y cortas compensadas, multiplicado por la tasa diferencial correspondiente, según figura en la columna 2 del cuadro que figura en el punto 13, para cada banda de vencimientos, y por el precio de contado de la materia prima de que se trate,
 - ii) la posición compensada entre dos bandas de vencimientos por cada banda de vencimientos a la que se traspare una posición no compensada, multiplicada por 0,6 % (tasa de mantenimiento) y por el precio de contado de la materia prima,
 - iii) las posiciones residuales no compensadas, multiplicadas por 15 % (tasa íntegra) y por el precio de contado de la materia prima.
 18. Los requisitos generales de capital de la entidad correspondientes a riesgo sobre materias primas se calcularán sumando los requisitos de capital calculados para cada materia prima con arreglo a lo dispuesto en el punto 17.

b) *Método simplificado*

19. Los requisitos de capital de la entidad se calcularán sumando:
 - i) el 15 % de la posición neta, larga o corta, en cada materia prima, multiplicado por el precio de contado de la misma,
 - ii) el 3 % de la posición bruta, larga más corta, en cada materia prima, multiplicado por el precio de contado de la misma.
20. Los requisitos generales de capital de la entidad correspondientes a riesgo sobre materias primas se calcularán sumando los requisitos de capital calculados para cada materia prima con arreglo a lo dispuesto en el punto 19.

ANEXO VIII

MODELOS INTERNOS

1. Siempre y cuando se cumplan las condiciones establecidas en el presente anexo, las autoridades competentes podrán permitir a las entidades que, a la hora de calcular sus requisitos de capital frente a los riesgos de posición, de tipo de cambio o sobre materias primas, utilicen sus propios modelos de gestión de riesgos en lugar de los métodos descritos en los anexos I, III y VII, o en combinación con los mismos. En cada caso, la utilización de modelos estará supeditada al reconocimiento expreso por la autoridad competente a efectos de supervisión del capital.
2. La autoridad competente sólo dará su reconocimiento si está convencida de que el sistema de gestión de riesgos de la entidad es conceptualmente sólido y se aplica con rigor y, en particular, de que se cumplen las condiciones cualitativas siguientes:
 - i) que el modelo interno de cálculo de riesgos esté sólidamente integrado en el proceso cotidiano de gestión de riesgos de la entidad y sirva de base para la notificación de los riesgos asumidos a los altos directivos de la entidad;
 - ii) que la entidad cuente con una unidad de control de riesgos independiente de las unidades de negociación y que rinda cuentas directamente a los altos directivos. La unidad será responsable de la definición y aplicación del sistema de gestión de riesgos de la entidad, y deberán elaborar y analizar informes diarios sobre los resultados del modelo de gestión de riesgos, así como sobre las medidas que deban adoptarse en lo que respecta a los límites de negociación;

- iii) que el consejo de dirección y los altos directivos de la entidad participen activamente en el proceso de control de riesgos y los informes diarios presentados por la unidad de control de riesgos sean revisados por directivos con la suficiente autoridad para imponer una reducción tanto de las posiciones asumidas por operadores individuales como de los riesgos globales asumidos por la entidad;
 - iv) que la entidad cuente con personal suficiente lo bastante preparado para utilizar modelos complejos en los ámbitos de la negociación, el control de riesgos, la auditoría y la administración;
 - v) que la entidad haya establecido procedimientos para supervisar y garantizar el cumplimiento de una serie documentada de normas y controles internos relativos al funcionamiento global del sistema de cálculo de riesgos;
 - vi) que los modelos de la entidad hayan demostrado ser lo bastante exactos a la hora de calcular el riesgo;
 - vii) que la entidad lleve a cabo con frecuencia un riguroso programa de simulaciones de casos extremos y los resultados de estas pruebas sean revisados por los altos directivos y queden reflejados en las políticas que se establezcan y en los límites que se fijen;
 - viii) que dentro de su procedimiento periódico de auditoría interna, la entidad lleve a cabo una revisión independiente del sistema de cálculo de riesgos. Esta revisión abarcará tanto las actividades de las unidades de negociación como las de la unidad independiente de control de riesgos. Al menos una vez al año, la entidad efectuará una revisión de su proceso de gestión global de riesgos. En dicha revisión se tendrán en cuenta:
 - la adecuación de la documentación del sistema y el proceso de gestión de riesgos y la organización de la unidad de control de riesgos,
 - la integración de los cálculos del riesgo de mercado en la gestión cotidiana de riesgos y el rigor del sistema de información a la dirección,
 - el procedimiento empleado por la entidad para autorizar los modelos de valoración del riesgo y los sistemas de evaluación utilizados por los operadores y el personal administrativo,
 - el alcance de los riesgos de mercado integrados en el modelo de cálculo del riesgo y la validación de cualquier cambio significativo en el proceso de cálculo del riesgo,
 - la exactitud y el rigor de los datos sobre posiciones, la exactitud e idoneidad de las hipótesis de volatilidad y correlaciones, y la exactitud de la valoración y de los cálculos de sensibilidad al riesgo,
 - el proceso de verificación empleado por la entidad para evaluar la coherencia, oportunidad y fiabilidad de las fuentes de datos en que se basen los modelos internos, así como la independencia de tales fuentes, y
 - el procedimiento de verificación empleado por la entidad para evaluar el control *a posteriori* efectuado para medir la exactitud del modelo.
3. La entidad supervisará la exactitud y el funcionamiento de su modelo aplicando un programa de control *a posteriori*. Cada día hábil el control *a posteriori* efectuará la comparación entre el cálculo de valor en riesgo de una jornada generado por el modelo de la entidad para las posiciones de la cartera al cierre de la jornada y el cambio en un día del valor de la cartera al término del siguiente día hábil. Las autoridades competentes estudiarán la capacidad de la entidad para llevar a cabo el control *a posteriori* aplicado a los cambios reales y teóricos del valor de la cartera. El control *a posteriori* de los cambios teóricos del valor de la cartera se basará en la comparación entre el valor de la cartera al cierre de la jornada y, suponiendo que las posiciones no cambian, su valor al cierre de la jornada siguiente. Las autoridades competentes exigirán que las entidades adopten las medidas adecuadas para mejorar sus controles *a posteriori* cuando éstos se consideren defectuosos.
4. A efectos del cálculo de los requisitos de capital correspondiente a riesgo específico relacionado con posiciones de deuda y acciones negociadas, las autoridades competentes podrán reconocer la utilización del modelo interno de las entidades si, además de satisfacer las condiciones que se indican más adelante en el presente anexo:
- dicho método explica la variación del precio histórico en la cartera de valores,
 - refleja la concentración por lo que se refiere a volumen y cambios de composición de la cartera de valores,
 - es resistente a ambientes adversos,
 - es validado mediante un control *a posteriori* destinado a estimar si el riesgo específico se refleja correctamente. En caso de que las autoridades competentes permitan que dichos controles *a posteriori* se efectúen tomando por base las carteras de valores subordinadas pertinentes, éstas deberán seleccionarse en forma consecuenta.

5. Las entidades que utilicen modelos internos no reconocidos con arreglo al punto 4 estarán sujetas a requisitos de capital diferenciados para el riesgo específico que se haya calculado con arreglo al anexo I.
6. A efectos de lo previsto en el inciso ii) del punto 10, el resultado del cálculo que efectúe la propia entidad se multiplicará por un factor de 3.
7. El factor de multiplicación se aumentará con un factor adicional comprendido entre 0 y 1, según lo establecido en el siguiente cuadro, en función del número de excesos alcanzados durante los últimos 250 días hábiles, comprobados por el control *a posteriori* de la entidad. Las autoridades competentes exigirán a las entidades que calculen los excesos de forma coherente sobre la base del control *a posteriori* de los cambios reales o teóricos del valor de la cartera. Por exceso se entenderá el cambio en una jornada del valor de la cartera que rebase el cálculo del correspondiente valor en riesgo de una jornada generado por el modelo de la entidad. A fin de determinar el factor adicional se evaluará el número de excesos trimestralmente por lo menos.

Número de excesos	Factor adicional
menos de 5	0,00
5	0,40
6	0,50
7	0,65
8	0,75
9	0,85
10 o más	1,00

En casos concretos y obediendo a circunstancias excepcionales, las autoridades competentes podrán renunciar a exigir que se incremente el factor de multiplicación con el factor adicional con arreglo a lo dispuesto en el cuadro arriba indicado, si la entidad ha demostrado a satisfacción de las autoridades competentes que tal incremento no está justificado y que el modelo es fundamentalmente sólido.

En caso de que un número elevado de excesos indique que el modelo no es suficientemente preciso, las autoridades competentes revocarán la autorización del modelo o bien impondrán las medidas adecuadas para que éste se revise de inmediato.

A fin de que las autoridades competentes puedan comprobar la adecuación del factor adicional de manera permanente, las entidades notificarán sin demora, y en cualquier caso en un plazo de cinco días laborables, a las autoridades competentes los excesos resultantes de su programa de control *a posteriori* diario y que según el cuadro arriba indicado implicaren un incremento del factor adicional.

8. Si el modelo de la entidad es reconocido por las autoridades competentes de conformidad con el punto 4 a efectos del cálculo de los requisitos de capital correspondientes a riesgo específico, la entidad incrementará su requisito de capital, calculado en virtud de los puntos 6, 7 y 10, mediante un recargo del importe de:
 - i) sea la porción de riesgo específico de la medida de valor en riesgo que debería aislarse atendiendo a medidas de supervisión;
 - ii) sea, a elección de la entidad, las medidas de valor en riesgo de carteras de valores secundarias de opciones de deuda y acciones que entrañen riesgo específico.

Las entidades que elijan la opción ii) tendrán que determinar de antemano la estructura de su cartera de valores secundarios y no deberán alterarla sin el consentimiento de las autoridades competentes.

9. Las autoridades competentes podrán dispensar de los requisitos establecidos en virtud del punto 8 para los recargos en caso de que la entidad demuestre que, a tenor de normas internacionales aprobadas, su modelo refleja correctamente asimismo el riesgo de eventos y el riesgo de cobro/impago para sus posiciones de deuda y acciones negociadas.
10. Cada entidad estará sujeta a requisitos de capital equivalentes al mayor de los dos importes siguientes:
 - i) el valor en riesgo del día anterior, calculado con arreglo a los parámetros descritos en el presente anexo,

- ii) una media de las cifras correspondientes al valor en riesgo diario de los sesenta días hábiles precedentes, multiplicada por el factor contemplado en el punto 6 y ajustada en función del factor mencionado en el punto 7.
11. El cálculo del valor en riesgo estará sujeto a las reglas mínimas siguientes:
 - i) cálculo diario como mínimo del valor del riesgo,
 - ii) intervalo de confianza unilateral del 99 %,
 - iii) período de tenencia equivalente a diez días,
 - iv) período previo de observación de al menos un año, salvo cuando un importante aumento de la inestabilidad de los precios justifique un período de observación más breve,
 - v) actualización trimestral de datos.
 12. Las autoridades competentes exigirán que el modelo refleje con exactitud la totalidad de riesgos de precio importantes de las opciones y de las posiciones asimiladas a opciones y que cualquier otro riesgo de esa especie que no refleje el modelo quede cubierto de forma adecuada por fondos propios.
 13. Las autoridades competentes exigirán que el modelo de cálculo de riesgo englobe un número suficiente de factores de riesgo, en función del volumen de actividad de la entidad en los distintos mercados. Como mínimo, deberán respetarse las disposiciones siguientes:
 - i) en lo que respecta al riesgo de tipo de interés, el modelo interno incorporará un conjunto de factores de riesgo que corresponderán a los tipos de interés de cada divisa en que la entidad tenga posiciones en balance o fuera de balance expuestas al riesgo de tipo de interés. La entidad modelará las curvas de rendimientos con arreglo a alguno de los métodos generalmente aceptados. En lo que respecta a las exposiciones importantes a riesgos de tipos de interés en las principales divisas y mercados, la curva de rendimiento debería dividirse en un mínimo de seis segmentos de vencimiento para englobar las variaciones de la volatilidad de los tipos a lo largo de la curva de rendimiento. El sistema de cálculo de riesgos deberá reflejar también el riesgo de movimientos imperfectamente correlacionados entre distintas curvas de rendimiento;
 - ii) en lo referente al riesgo de tipo de cambio, el sistema de cálculo del riesgo incorporará factores de riesgo correspondientes al oro y a las distintas monedas extranjeras en que estén expresadas las posiciones de la entidad;
 - iii) en lo que respecta al riesgo sobre acciones, el sistema de cálculo del riesgo utilizará, como mínimo, un factor de riesgo diferenciado para cada uno de los mercados de acciones en los que la entidad mantenga posiciones importantes;
 - iv) en lo tocante al riesgo sobre materias primas, el sistema de cálculo del riesgo utilizará, como mínimo, un factor de riesgo diferenciado para cada una de las materias primas en las que la entidad mantenga posiciones importantes. El sistema también deberá reflejar el riesgo de una correlación imperfecta de los movimientos entre materias primas semejantes, aunque no idénticas, así como la exposición a variaciones de los precios a plazo resultantes de desajustes entre los vencimientos. Asimismo, se tendrán en cuenta las características del mercado, en particular, las fechas de entrega y el margen de que disponen los operadores para cerrar posiciones.
 14. Las autoridades competentes podrán autorizar a las entidades a utilizar correlaciones empíricas dentro de una misma categoría de riesgo, o entre distintas categorías, si consideran que el sistema utilizado por la entidad para medir dichas correlaciones tiene un sólido fundamento y se aplica con rigor.».
-