

Este artículo ha sido elaborado por Juan Carlos Casado Cubillas, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

Durante el segundo trimestre de 2009 se han promulgado nuevas disposiciones de cierta relevancia en distintos ámbitos del sistema financiero.

El Banco Central Europeo (BCE) ha revisado los criterios generales de selección de las entidades de contrapartida en las operaciones de política monetaria, y, como consecuencia de dicha actualización, ha modificado las cláusulas generales relativas a las condiciones uniformes de participación en el sistema automatizado transeuropeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real (TARGET2). Además, ha reformado las estadísticas de los tipos de interés que las instituciones financieras monetarias (IFM) aplican a los depósitos y préstamos frente a los hogares y las sociedades no financieras.

Dentro del área comunitaria, se han modificado las directivas sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores y sobre acuerdos de garantía financiera.

En el ámbito de las entidades financieras, se ha reformado el régimen de las participaciones significativas con el objeto de adecuarlo a la normativa comunitaria, se ha aprobado un modelo de reestructuración bancaria y de reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito, y se han actualizado las normas para la elaboración y presentación de la información contable de las sociedades de garantía recíproca (SGR), con el fin de adaptarlas a los principios y criterios establecidos en el actual marco contable.

En el terreno del mercado de valores, se han desarrollado ciertas cuestiones relacionadas con la comunicación de la información relevante, y se ha determinado el contenido y el modelo al que habrá de ajustarse el informe semestral que los depositarios de las instituciones de inversión colectiva (IIC) deben remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Además, se ha modificado la normativa reguladora del mercado hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, y se ha regulado la contratación con los consumidores de préstamos hipotecarios y otros servicios de intermediación ofertados por parte de empresas no financieras.

Banco Central Europeo: modificación de la normativa sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema

Se han publicado la *Orientación BCE/2009/10, de 7 de mayo de 2009* (DOUE del 19), que modifica la *Orientación BCE/2000/7, de 31 de agosto de 2000*, sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema, y la *Resolución de 21 de mayo de 2009* (BOE del 3 de junio), de la Comisión Ejecutiva del Banco de España, que modifica a la de 11 de diciembre de 1998, en la que se establecen las cláusulas generales aplicables a las operaciones de política monetaria del Banco de España, para adaptarla a la *Orientación BCE/2009/10*.

La finalidad de estas normas es la actualización de los criterios generales de selección de las entidades de contrapartida para dar acceso a determinadas entidades solventes¹ a las operacio-

1. La primera entidad que va a empezar a funcionar como entidad de contrapartida al amparo de esta normativa es el Banco Europeo de Inversiones (BEI) a partir del 8 de julio de 2009. Véase nota de prensa del BCE de 7 de mayo de 2009.

nes de política monetaria (operaciones de mercado abierto y facilidades permanentes del Euro-sistema), dada su especial naturaleza institucional en el derecho comunitario. Estas entidades, sin ser estrictamente entidades de crédito conforme a la normativa comunitaria², están sujetas a un escrutinio comparable a la supervisión por las autoridades nacionales competentes.

Ambas normas entraron en vigor el 11 de mayo.

**Sistema TARGET2:
actualización de su
normativa**

Se han publicado la *Orientación BCE/2009/9, de 7 de mayo de 2009* (DOUE del 19), que modifica a la *Orientación BCE/2007/2, de 26 de abril, sobre TARGET2*, y la *Resolución de 21 de mayo de 2009* (BOE del 3 de junio), de la Comisión Ejecutiva del Banco de España, que modifica a la de 20 de julio de 2007, por la que se aprueban las cláusulas generales relativas a las condiciones uniformes de participación en TARGET2, para adaptarla a la *Orientación BCE/2009/9*.

En primer lugar, se permite el acceso en TARGET2 a determinadas entidades solventes que, sin ser estrictamente entidades de crédito, están sujetas a un escrutinio comparable a la supervisión por las autoridades nacionales competentes, en los términos establecidos en la *Orientación BCE/2009/10, de 7 de mayo de 2009*, comentada en el epígrafe anterior.

En segundo lugar, se introduce en el anexo IV, «Procedimientos de liquidación para sistemas vinculados», la liquidación entre sistemas³, y se actualizan determinados apartados de dicho anexo, como las relaciones entre los bancos centrales, los sistemas vinculados (SV) y los bancos liquidadores; los procedimientos de liquidación, y las instrucciones de pago que cursen los SV, entre otros.

Ambas normas entraron en vigor el 11 de mayo.

**Instituciones financieras
monetarias: estadísticas
de los tipos de interés**

Se ha publicado el *Reglamento 290/2009 del Banco Central Europeo (BCE/2009/7), de 31 de marzo* (DOUE del 8 de abril), que modifica al *Reglamento 63/2002 (BCE/2001/18)*, sobre las estadísticas de los tipos de interés que las IFM aplican a los depósitos y préstamos frente a los hogares y las sociedades no financieras.

Las novedades del Reglamento son las siguientes:

- 1 Un desglose general de nuevos préstamos, identificando por separado los tipos de interés aplicados a los respaldados con activos de garantía o avales y el volumen de estos.
- 2 Un desglose por cuantía de los nuevos préstamos a sociedades no financieras con el fin de ampliar la información sobre la financiación de las pequeñas y medianas empresas (PYME).
- 3 Un desglose por período inicial de fijación del tipo de interés de los nuevos préstamos que contemplen un mayor número de categorías de período de fijación.
- 4 Información separada sobre los tipos de interés cargados a los saldos de tarjetas de crédito.

2. Véase la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (refundición). 3. La liquidación entre sistemas se define como la liquidación en tiempo real de instrucciones de adeudo de manera que se ejecutan los pagos de un banco liquidador de un SV a un banco liquidador de otro SV que utiliza los mismos procedimientos de liquidación.

- 5 El establecimiento de una categoría adicional de nuevos préstamos a empresarios individuales, a fin de ampliar la información sobre la financiación de entidades sin personalidad jurídica.
- 6 Información adicional de nuevos préstamos a sociedades no financieras según su vencimiento.
- 7 Clarificación y redefinición de los préstamos renovables y los descubiertos.

Finalmente, se adoptan normas más claras relativas a la estratificación y selección de los agentes informadores por los bancos centrales nacionales (BCN) y se faculta al Consejo de Gobierno del BCE para verificar esas normas.

El Reglamento entró en vigor el 29 de abril.

**Modificación
de la Directiva sobre la
firmeza de la liquidación
en los sistemas de pagos
y de liquidación
de valores, y de la
Directiva sobre acuerdos
de garantía financiera**

Se ha publicado la *Directiva 2009/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de mayo de 2009* (DOUE del 10 de junio), por la que se modifican la Directiva 98/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de mayo, sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores, y la Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de junio, sobre acuerdos de garantía financiera, en lo relativo a los sistemas conectados y a los derechos de crédito.

El principal cambio en relación con la Directiva 98/26/CE se deriva del creciente número de conexiones entre los sistemas, los cuales, en el momento en que se elaboró la norma, solían operar casi exclusivamente de forma independiente y a escala nacional. La nueva directiva define el concepto de *sistemas interoperables* y la responsabilidad de los operadores de los sistemas. Así, los sistemas interoperables son dos o más sistemas cuyos operadores han celebrado un acuerdo que entraña la ejecución entre sí de las órdenes de transferencia. A su vez, los operadores del sistema podrán actuar en calidad de agente de liquidación, contraparte central o cámara de compensación.

En el caso de los sistemas interoperables, cada sistema determinará en sus propias normas el momento de la consignación. Para limitar el riesgo sistémico, las autoridades o los supervisores nacionales competentes deberán asegurarse de que las normas relativas al momento de consignación de todos los sistemas interoperables estén coordinadas, en la medida en que sea posible, de modo que se elimine toda inseguridad jurídica en caso de fallo de uno de los sistemas participantes.

Cabe reseñar que los Estados miembros podrán establecer que la incoación de un procedimiento de insolvencia contra un participante o un operador de un sistema interoperable no impida que se utilicen los fondos o valores disponibles en la cuenta de liquidación de dicho participante para cumplir con las obligaciones de este en el citado sistema durante la jornada en que se haya incoado el procedimiento de insolvencia. También podrán disponer que un instrumento de crédito de dicho participante relacionado con el sistema se utilice frente a garantías existentes y disponibles para cumplir con las obligaciones del participante.

Por otro lado, la nueva directiva amplía el ámbito de aplicación de la Directiva 2002/47/CE para incluir dentro de las garantías financieras los derechos de crédito⁴. Los Estados miembros

4. La directiva define los derechos de crédito como «los derechos pecuniarios derivados de un acuerdo en virtud del cual una entidad de crédito otorga un crédito en forma de préstamo».

bros podrán disponer que la inclusión en una lista de los derechos de crédito, presentada por escrito o de forma jurídicamente equivalente al beneficiario de la garantía, sea suficiente para identificar el derecho de crédito y para demostrar la aportación del crédito como garantía financiera contra el deudor o frente a terceros⁵.

Para facilitar la utilización de los derechos de crédito cuando se aporten como garantía financiera, los Estados miembros no exigirán que estén supeditadas a la realización de un acto formal como el registro o la notificación al deudor del derecho de crédito en cuestión. Asimismo, los Estados miembros velarán para que el deudor de los derechos de crédito pueda renunciar válidamente, por escrito o por cualquier otro medio jurídicamente equivalente, a: 1) sus derechos de compensación frente a los acreedores del derecho de crédito y frente a las personas en favor de las cuales el acreedor haya cedido, pignorado o movilizado de cualquier otro modo el derecho de crédito como garantía, y 2) los derechos que le amparan en virtud de las normas sobre secreto bancario. De lo contrario, impedirían al acreedor del derecho de crédito facilitar información sobre este último o sobre el deudor o restringirían su capacidad para hacerlo a la hora de utilizar el derecho de crédito como garantía financiera.

Los Estados miembros adoptarán y publicarán las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en la directiva, a más tardar el 30 de diciembre de 2010, y lo aplicarán a partir del 30 de junio de 2011.

Modificación del régimen de las participaciones significativas en las entidades financieras

Se ha publicado la *Ley 5/2009, de 29 de junio* (BOE del 30), por la que se modifican determinadas disposiciones financieras⁶ para reformar el régimen hasta ahora vigente de participaciones significativas en las entidades financieras (entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras). Su objetivo es la transposición parcial a nuestro ordenamiento jurídico de la Directiva 2007/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de septiembre de 2007, por la que se modificaron ciertas directivas comunitarias⁷ en lo que atañe a las normas procedimentales y a los criterios de evaluación aplicables en las adquisiciones y en los incrementos de participaciones en el sector financiero, quedando pendiente al desarrollo reglamentario posterior de sus extremos más técnicos.

Las aportaciones más importantes de la Ley son las siguientes: el diseño de un nuevo procedimiento de evaluación más claro y con plazos más ajustados; el establecimiento de los criterios sobre cuyo análisis deberán sustentar los supervisores financieros su oposición a las adquisiciones propuestas, y el reforzamiento de la colaboración entre el supervisor de la entidad adquirente y el de la adquirida durante el procedimiento de evaluación.

A continuación se exponen las principales novedades de la norma, que, de forma resumida, se recogen en el cuadro 1.

5. Los Estados miembros podrán excluir del ámbito de aplicación de la Directiva los derechos de crédito en los que el deudor sea un consumidor, una microempresa o una pequeña empresa, salvo en el caso de que el beneficiario o el prestador de la garantía de tales derechos de crédito sea un banco central nacional, el BCE, el Banco de Pagos Internacionales o un banco multilateral de desarrollo. 6. La Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores, y el texto refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre. 7. La Directiva 92/49/CEE del Consejo, de 18 de junio de 1992, sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al seguro directo distinto del seguro de vida; la Directiva 2002/83/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de noviembre de 2002, sobre el seguro de vida; la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo; la Directiva 2005/68/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2005, sobre el reaseguro y por la que se modifican las Directivas 73/239/CEE y 92/49/CEE del Consejo y las Directivas 98/78/CE y 2002/83/CE, y la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (refundición).

Régimen anterior (a)	Régimen actual (b)
Definición	
Límite cuantitativo: se entenderá por participación significativa cuando se alcance, de forma directa o indirecta, al menos el 5% del capital o de los derechos de voto de la entidad.	Límite cuantitativo: cuando se alcanza, al menos, el 10% del capital o de los derechos de voto de la entidad.
Límite cualitativo: también tendrá la consideración de participación significativa aquella que, sin llegar al porcentaje señalado, permita ejercer una influencia notable en la entidad.	Sin cambios.
Notificación al supervisor por incrementos o reducciones de participaciones	
No se contempla la comunicación de participaciones no significativas.	Cuando se alcance o supere el umbral del 5% del capital o de los derechos de voto (participación no significativa). Este nuevo deber no activa el procedimiento de evaluación hasta que no alcanza el 10%.
Cuando se alcance o supere el 5% (participación significativa) y ante incrementos o reducciones de las participaciones significativas siguientes: 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 40%, 50%, 66% y 75%.	Cuando se alcance o supere el 10% (participación significativa) y ante incrementos o reducciones de las participaciones significativas siguientes: 20%, 30% o 50%.
Procedimiento de evaluación del adquirente de la participación significativa	
No se contemplan.	Se establece una relación explícita de los criterios prudenciales que los supervisores deben tener en cuenta a la hora de evaluar la idoneidad del adquirente.
El plazo máximo para que los supervisores finalicen su evaluación se fija en tres meses. Se puede suspender el plazo sin especificar el tiempo de interrupción.	El plazo máximo para que los supervisores finalicen su evaluación se fija en sesenta días hábiles. Solo se permite una única suspensión en el cómputo del citado plazo por un máximo de 20 días hábiles en el caso de que el supervisor solicite información adicional.
Se consulta, en su caso, al supervisor de la entidad adquirente.	Se refuerza la cooperación entre el supervisor de la entidad adquirente y el de la adquirida, tanto dentro de España como entre supervisores de los diferentes Estados miembros de la Unión Europea.

FUENTES: BOE y Banco de España.

a. La Ley 26/1988, de 29 de julio (entidades de crédito), la Ley 24/1988, de 28 de julio (ESI), y el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre (entidades aseguradoras).

b. La Ley 5/2009, de 29 de junio.

Desde el punto de vista cuantitativo, la participación significativa surgirá al alcanzar, al menos, el 10% del capital o de los derechos de voto de la entidad (el anterior porcentaje era del 5%), aunque se mantiene el aspecto cualitativo que identifica la participación significativa con la posibilidad de ejercer una influencia notable en la entidad adquirida.

Se establece un nuevo deber de comunicación al supervisor de las participaciones que, no siendo significativas, supongan alcanzar o superar el umbral del 5% del capital o de los derechos de voto (esta nueva obligación no activa el procedimiento de evaluación hasta que no alcanza el 10%, pero permite a los supervisores obtener información de este tipo de participaciones).

Se simplifican los diferentes umbrales que determinan el deber de notificación de las entidades ante incrementos o reducciones de las participaciones significativas: 20%, 30% o 50%, frente al 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 40%, 50%, 66% y 75% anteriores.

Se introducen una serie de novedades en el proceso de evaluación del potencial adquirente de la participación significativa. Así, se establece una relación explícita de los criterios estrictamente prudenciales que los supervisores⁸ deben tener en cuenta a la hora de evaluar su idoneidad, bien a la hora de adquirir una participación significativa, bien para superar con su nueva participación los umbrales antes mencionados. Los criterios más relevantes son, entre otros, los siguientes: la honorabilidad y solvencia del adquirente; la honorabilidad de los futuros administradores de la entidad; la capacidad y la solvencia de la entidad para cumplir con las obligaciones normativas que les resulten exigibles, y la inexistencia de indicios racionales de la realización de operaciones de blanqueo o financiación del terrorismo⁹.

Los supervisores solo podrán oponerse a una adquisición o incremento de la participación significativa sobre la base de estos criterios, o en el caso de que la información remitida resulte incompleta.

Se definen plazos más claros y transparentes en el proceso de evaluación. Así, el plazo total máximo para que los supervisores finalicen su evaluación y notifiquen la existencia o no de oposición se fija en sesenta días hábiles (antes eran tres meses), manteniéndose el régimen de silencio administrativo positivo. Solo se permite una única suspensión en el cómputo del citado plazo, que es en el caso de que el supervisor solicite información adicional para evaluar convenientemente la adquisición propuesta. Por este motivo, se podrá interrumpir durante el período que medie entre la fecha de la solicitud de información adicional y la fecha de recepción de la misma, que deberá tener una duración máxima de veinte días hábiles¹⁰. Al finalizar el procedimiento, se introduce la posibilidad de que el supervisor, a petición del adquirente potencial o de oficio, haga públicos los motivos que justifican su decisión (oposición o no a la adquisición), siempre que la información revelada no afecte a terceros ajenos a la operación.

Se refuerza de manera importante la cooperación entre el supervisor de la entidad adquirente y el de la adquirida, tanto dentro de España como entre supervisores de los diferentes Estados miembros de la Unión Europea. Se pretende, principalmente, que las autoridades competentes trabajen en estrecha cooperación cuando se trate de verificar la idoneidad de un adquirente potencial que sea una entidad autorizada en otro Estado miembro o, dentro de España, regulada en otro sector de actividad.

Por último, se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC, para incorporar el nuevo régimen de participaciones significativas en las sociedades gestoras.

La Ley entró en vigor el 1 de julio.

Reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito

Se ha publicado el *Real Decreto Ley 9/2009, de 26 de junio* (BOE del 27), sobre la reestructuración bancaria y el reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito (en adelante, el Real Decreto Ley), con el objeto de reforzar la solvencia y el funcionamiento de las entidades de crédito que se encuentren en una situación de dificultad o vean comprometida su viabilidad a medio plazo.

El modelo de reestructuración bancaria recogido en el Real Decreto Ley se articula en torno a los Fondos de Garantía de Depósitos de las entidades de crédito (FGD) y a la utilización de

8. Los supervisores son el Banco de España, la CNMV o la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, según la naturaleza de la participación de la entidad adquirida. 9. Para obtener una valoración adecuada de este último criterio, se introduce la solicitud preceptiva de un informe del Servicio Ejecutivo de la Comisión para la Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias. 10. Podrá prolongarse hasta treinta días, en los supuestos que reglamentariamente se determinen.

una nueva institución creada al efecto: el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB).

FONDO DE REESTRUCTURACIÓN
ORDENADA BANCARIA (FROB)

El FROB tiene un régimen jurídico similar al de los FGD¹¹, y asume básicamente dos funciones: la gestión de los procesos de reestructuración de las entidades de crédito y el reforzamiento de los recursos propios en determinados procesos de integración. En cuanto a su sistema de financiación, cuenta con una dotación de 9.000 millones de euros, de los que 2.250 millones de euros serán aportados por los FGD¹² y los 6.750 millones de euros restantes serán con cargo a los Presupuestos Generales del Estado. Podrá captar financiación ajena en los mercados de valores y de crédito con garantía del Estado, por un montante que no supere los 27.000 millones de euros (tres veces su dotación inicial). No obstante, el Ministerio de Economía y Hacienda podrá autorizar que se sobrepase dicho límite con posterioridad al 1 de enero de 2010, sin que, en ningún caso, la financiación ajena del FROB pueda suponer más de 90.000 millones de euros (10 veces su dotación inicial).

Por lo que se refiere a su gobierno, se rige y administra por una *comisión rectora* compuesta por ocho miembros: cinco, propuestos por el Banco de España (uno de ellos es el subgobernador, que la preside), y tres, que corresponden a cada uno de los FGD. Todos ellos son nombrados por el Ministerio de Economía y Hacienda, con un mandato de cuatro años renovable y con unas causas de cese iguales que las de los miembros de los FGD. Asimismo, asistirá a las sesiones de la comisión rectora, con voz pero sin voto, un representante de la Intervención General de la Administración del Estado designado por el Ministerio de Economía y Hacienda a propuesta del interventor general. Dicha comisión elevará al Ministerio de Economía y Hacienda un informe cuatrimestral sobre la gestión del FROB. Por lo que se refiere al control parlamentario, con periodicidad trimestral, el secretario de Estado de Economía comparecerá ante la Comisión de Economía y Hacienda del Congreso de los Diputados, con el fin de informar sobre la evolución agregada del crédito, la situación del sector bancario y la evolución de las actividades del FROB.

PROCESOS DE
REESTRUCTURACIÓN
DE ENTIDADES DE CRÉDITO

Una entidad de crédito (o un grupo o subgrupo consolidable de entidades de crédito) deberá acometer un proceso de reestructuración cuando presente debilidades en su situación económico-financiera que pudieran poner en peligro su funcionamiento. El proceso está diseñado, básicamente, en dos fases: 1) la búsqueda de una solución (plan de actuación) a iniciativa de la propia entidad o de oficio por el Banco de España, y, en caso de que no fuera viable, 2) el inicio de un proceso de reestructuración de la entidad con la intervención del FROB.

En la primera fase, la entidad deberá presentar al Banco de España, en el plazo de un mes, un *plan de actuación* en el que se concreten las acciones previstas para superar la situación de debilidad financiera, que deberán ir encaminadas a asegurar la viabilidad de la entidad. El plan puede contemplar tres actuaciones: el reforzamiento del patrimonio y la solvencia de la entidad, su fusión o absorción y el traspaso total o parcial del negocio o unidades del mismo. Transcurrido el plazo de un mes desde su presentación sin pronunciamiento expreso, el plan de actuación se entenderá aprobado, aunque el Banco de España puede modificarlo en lo que considere necesario.

11. Véase el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito. 12. Este importe se distribuirá entre el FGD en Establecimientos Bancarios, el FGD en Cajas de Ahorro y el FGD en Cooperativas de Crédito en función del porcentaje que representen los depósitos existentes en las entidades adscritas a cada uno de ellos al final del ejercicio 2008 respecto del total de depósitos en entidades de crédito a esa fecha.

El FGD correspondiente¹³ apoyará el plan presentado por la entidad en cuestión, adoptando las medidas preventivas y de saneamiento que considere adecuadas. Asimismo, el FROB podrá otorgar financiación, en condiciones de mercado, al FGD a fin de que pueda acometer las funciones de apoyo financiero a los planes de actuación de la entidad de crédito.

La segunda fase del proceso de reestructuración se realiza con la intervención del FROB y se inicia si persistiera la situación de debilidad de la entidad y, en concreto, si se produjera alguno de los siguientes supuestos: a) la entidad de crédito afectada no presentara el plan de actuación citado anteriormente o hubiera manifestado al Banco de España la imposibilidad de encontrar una solución viable para su situación; b) el plan presentado no fuera viable a juicio del Banco de España, o estuviese condicionado a la intervención de un FGD en unos términos que dicho Fondo no hubiera aceptado; c) la entidad de crédito incumpliera el plazo de ejecución o las medidas concretas contempladas en un plan de modo que se ponga en peligro la consecución de sus objetivos, y d) la entidad de crédito incumpliera alguna de las medidas concretas contempladas en el plan de modo que se ponga en peligro la consecución de sus objetivos. En esta fase, se procede a la sustitución de administradores de la entidad por parte del Banco de España, que designará como administrador provisional al FROB. Este deberá elaborar un informe de situación y someter a la aprobación del Banco de España un *plan de reestructuración* en el plazo de un mes, que puede ampliarse hasta un máximo de seis meses.

El plan de reestructuración tiene por objeto bien la fusión de la entidad, bien el traspaso total o parcial del negocio mediante la cesión global o parcial de activos y pasivos mediante procedimientos que aseguren la competencia (entre otros, el sistema de subasta). Mientras se elabora el plan de reestructuración, el FROB podría suministrar temporalmente los apoyos financieros que se precisaran de acuerdo con el principio de la utilización más eficiente de los recursos públicos.

El plan de reestructuración detallará las medidas de apoyo en que se concretará la intervención del FROB, que podrán ser, entre otras, las siguientes:

- a) Medidas de apoyo financiero, que podrán consistir, entre otras, en concesión de garantías, préstamos en condiciones favorables, financiaciones subordinadas, adquisición de cualquier tipo de activos que figuren en el balance de la entidad, suscripción o adquisición de valores representativos de recursos propios y cualesquiera otros apoyos financieros tendentes a facilitar procesos de fusión o de absorción con otras entidades de reconocida solvencia o el traspaso total o parcial del negocio a otra entidad mediante procedimientos que aseguren la competencia.
- b) Medidas de gestión que mejoren la organización y los sistemas de procedimiento y control interno de la entidad.

Las inversiones que realice el FROB como consecuencia de la ejecución de un plan de reestructuración no estarán sujetas a las limitaciones u obligaciones legales establecidas y que también son aplicables en las ayudas a cargo de los FGD¹⁴.

13. El FGD de bancos, de cajas de ahorro o de cooperativas de crédito, según la naturaleza de la entidad. **14.** En concreto, no estará sujeto a las limitaciones siguientes: las estatutarias derivadas del derecho de asistencia a las Juntas Generales o del derecho a voto respecto de las acciones que el FROB adquiera o suscriba; las derivadas de la tenencia de cuotas participativas establecidas en la Ley 13/1985, de 25 de mayo; las limitaciones a la adquisición de aportaciones al capital social de cooperativas de crédito por parte de personas jurídicas; las que la Ley establece en la computabilidad de los recursos propios respecto de los valores que el FROB adquiera o suscriba, así como las derivadas de la obligación de presentar OPA con arreglo a la normativa sobre mercados de valores.

En el caso de las cajas de ahorros, la adquisición de acciones o cuotas participativas por el FROB requerirá que se acuerde la supresión del derecho de suscripción preferente de los accionistas o cotaparticipes existentes en el momento de la adopción del acuerdo de ampliación de capital o de emisión de cuotas. Asimismo, gozará de un derecho de representación en la Asamblea General igual al porcentaje que aquellas supongan sobre el patrimonio neto de la caja emisora, que se mantendrá exclusivamente mientras el FROB conserve la titularidad de los citados valores, no siendo transmisible a posteriores adquirentes.

En el caso de las cooperativas de crédito, si el FROB suscribe aportaciones al capital social, su derecho de voto en la Asamblea de la cooperativa será proporcional al importe de dichas aportaciones respecto al capital social de la misma.

En lo referente a las operaciones concretas de fusión de entidades de crédito, ya sea por absorción, mediante la creación de una nueva entidad de crédito, o por escisión o cesión global o parcial de activos y pasivos, no requerirán ninguna autorización administrativa en el ámbito de la ordenación del crédito, salvo aquellas exigidas por la legislación en materia de defensa de la competencia.

Con carácter previo a la aprobación del plan, el Banco de España solicitará un informe al Ministerio de Economía y Hacienda (en el caso de bancos) o a los órganos competentes de las Comunidades Autónomas en que tengan su domicilio las cajas de ahorros y, en su caso, las cooperativas de crédito involucradas.

Reforzamiento de los recursos propios

Además de la función relativa a los procesos de reestructuración, la norma prevé la posibilidad de que el FROB apoye procesos de integración entre entidades de crédito dirigidos a mejorar su eficiencia a medio plazo. En este sentido, el FROB podrá adquirir títulos emitidos por entidades de crédito residentes en España¹⁵ que, sin encontrarse en una situación que exija llevar a cabo un proceso de reestructuración, necesiten reforzar sus recursos propios con el fin exclusivo de llevar a cabo entre sí procesos de integración. Las entidades involucradas en tales procesos deberán elaborar un *plan de integración* que comporte, entre otros elementos, una mejora de su eficiencia, la racionalización de su administración y gerencia, así como un redimensionamiento de su capacidad productiva, con el fin de mejorar sus perspectivas futuras. Este plan deberá ser aprobado por el Banco de España, bajo el principio de la utilización más eficiente de los recursos públicos.

La emisión de los títulos se considera excepcional y deberá llevarse a efecto en unas condiciones en las que se tengan en cuenta, en todo caso, el plazo y riesgo de la operación, la necesidad de evitar el riesgo de una distorsión competitiva, así como el aseguramiento de que tal adquisición facilita e incentiva la ejecución y cumplimiento del plan de integración.

Por su parte, los emisores deberán comprometerse a recomprarlos tan pronto como puedan en los términos comprometidos en el plan de integración. Transcurridos cinco años desde el desembolso sin que las participaciones preferentes hayan sido recompradas por la entidad, el FROB podría solicitar su conversión en acciones (bancos), en cuotas participativas (cajas de ahorros) o en aportaciones sociales (cooperativas de crédito). No obstante, en el acuerdo de emisión se contemplará la convertibilidad a instancias del FROB si, antes del transcurso de los cinco años, el Banco de España considerara improbable la recompra en ese plazo.

¹⁵. Pueden ser participaciones preferentes convertibles en acciones (bancos), cuotas participativas (cajas de ahorros) o aportaciones al capital social (cooperativas de crédito).

La desinversión por el FROB de los títulos suscritos se realizará mediante su recompra por la entidad emisora o su enajenación a terceros. En este último caso, la operación deberá realizarse a través de procedimientos que aseguren la competencia y dentro de un plazo no superior a los cinco años a contar desde la fecha del cumplimiento del plan de integración.

La norma contempla mecanismos específicos de seguimiento y control de la ejecución de los planes de integración. Así, con periodicidad trimestral, la entidad designada por las entidades involucradas en el proceso de integración o, en su caso, la entidad resultante del mismo remitirá al Banco de España un informe sobre el grado de cumplimiento de las medidas contempladas en el plan de integración aprobado. En caso de que se advirtiera que no pudiera cumplirse, en una primera instancia, la entidad podrá solicitar al FROB una modificación de los términos del proceso, que incluiría, entre otros aspectos, una ampliación del plazo de recompra de hasta dos años más. En última instancia, si no fuera viable, se aplicaría el proceso de reestructuración descrito en el apartado anterior.

OTRAS DISPOSICIONES

El Real Decreto Ley contiene una previsión en materia de derecho concursal en el sentido de que no se proveerán por el juzgado competente las solicitudes de concurso referidas a una entidad de crédito con dificultades financieras si ha presentado al Banco de España un plan de actuación encaminado a asegurar la viabilidad de la entidad. La legitimación para solicitar el concurso corresponderá exclusivamente al FROB.

La norma contiene varias disposiciones finales, entre las que cabe destacar la modificación de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, que recoge dos aspectos importantes: en primer lugar, se añade la figura del FROB (ya ocurría con el FGD) entre las instituciones que pueden superar el límite del 5% de cuotas participativas emitidas por una caja de ahorros en situaciones de excepcional gravedad. Además, en estos supuestos tampoco será de aplicación el límite relativo a que el volumen de cuotas participativas en circulación no pueda superar el 50% del patrimonio de la caja. En segundo lugar, se amplía a los administradores provisionales designados por el Banco de España en los casos de reestructuración contemplados en este Real Decreto Ley la competencia de acordar emisiones de cuotas participativas¹⁶.

Finalmente, se modifica la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito, para agregar como infracción muy grave la falta de remisión al Banco de España por parte de los administradores de una entidad de crédito del plan de actuación previsto en esta norma encaminado a garantizar la viabilidad de la entidad.

El Real Decreto Ley entró en vigor el 28 de junio.

Sociedades de garantía recíproca: información contable

Conforme a las prerrogativas establecidas en el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre¹⁷, relativo a las normas de autorización administrativa y requisitos de solvencia de las SGR¹⁸, se ha publicado la *Orden EHA/1327/2009, de 26 de mayo* (BOE del 28), sobre normas especiales para la elaboración, documentación y presentación de la información contable de las SGR, con el fin de adaptarlas a los principios y criterios establecidos en el actual marco

¹⁶. Actualmente estaba establecido que el órgano competente para acordar cada emisión de cuotas participativas fuera la Asamblea General, que podrá delegar esta competencia en el Consejo de Administración de la caja de ahorros. ¹⁷. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1996», *Boletín Económico*, enero de 1997, Banco de España, pp. 109 y 110. ¹⁸. El artículo 4 del Real Decreto 2345/1996 establece que las SGR ajustarán su información contable a los principios contenidos en el Plan General de Contabilidad, con las adaptaciones que se establezcan mediante orden del ministro de Economía y Hacienda.

contable¹⁹. Asimismo, se deroga la Orden de 12 de febrero de 1998 que recogía la normativa anterior.

La Orden, al igual que su antecesora, se estructura en dos apartados: por un lado, las normas de valoración, presentación de estados, públicos y reservados, y contenido de la memoria, y, por otro, los estados contables que deben confeccionar las SGR y remitir al Banco de España.

NORMAS DE VALORACIÓN Y CONTENIDO DE LA MEMORIA

Se establecen los criterios de contabilización de los avales y de las demás garantías otorgadas, del fondo de provisiones técnicas, de la cobertura del riesgo de crédito específico, de los activos adquiridos o adjudicados en pagos de deudas, del capital social y de los fondos reintegrables recibidos para cobertura del riesgo de crédito.

La concesión de avales y garantías constituye la actividad básica de estas sociedades, siendo los criterios de reconocimiento y valoración similares a los contemplados en la normativa contable de las entidades de crédito²⁰. Los contratos de garantía financiera²¹ se valorarán inicialmente por su valor razonable, que será la comisión o prima recibida más el valor actual de las comisiones o primas que se van a recibir, salvo evidencia en contrario. El valor de las primas pendientes de recibir se reconocerá como un crédito en el activo. Posteriormente, el valor de dichos contratos, no calificados como dudosos, será el importe inicialmente reconocido en el pasivo menos la parte imputada a la cuenta de pérdidas y ganancias. El resto de avales y garantías seguirán el mismo tratamiento a efectos de valoración y presentación que las garantías financieras, aunque con ciertas particularidades.

El fondo de provisiones técnicas estará integrado por el fondo dotado por la sociedad y por las aportaciones no reintegrables y similares recibidas para la cobertura del riesgo de crédito específico y del conjunto de sus operaciones, cuyos criterios de valoración y contabilización figuran detallados en la norma.

Respecto a la cobertura del riesgo de crédito específico, se aplicarán los mismos criterios que los establecidos en la normativa contable de las entidades de crédito para la cobertura del riesgo de insolvencia, con las precisiones específicas que se establecen en la norma.

Los activos adquiridos o adjudicados en pago de deudas (activos adjudicados) son los que la SGR recibe de sus deudores para la satisfacción, total o parcial, de sus deudas, con independencia del modo de adquirir la propiedad. La clasificación y presentación en balance de los activos adjudicados se llevará a cabo tomando en consideración el fin al que se destinen.

El capital social estará formado únicamente por las aportaciones realizadas por los socios cuando la SGR tiene un derecho incondicional a rehusar su reembolso por prohibiciones legales o estatutarias. El importe de las aportaciones que no se pueda registrar como capital se registrará en una partida de pasivo financiero.

19. La Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea, y el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad. **20.** Véanse la CBE 6/2008, de 26 de noviembre, de modificación de la CBE 4/2004, de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros. **21.** Los contratos de garantía financiera son aquellos en los que se exige que el emisor efectúe pagos específicos para reembolsar al tenedor por la pérdida en la que incurre cuando un deudor específico incumpla su obligación de pago de acuerdo con las condiciones, originales o modificadas, de un instrumento de deuda. Este concepto comprende los avales en los que se garantizan, directa o indirectamente, deudas, tales como créditos, préstamos, operaciones de arrendamiento financiero y aplazamientos de pago de todo tipo de deudas.

Los fondos recibidos en garantía del conjunto de operaciones, reintegrables a las personas y entidades que los han aportado si no son necesarios para la cobertura de dichas operaciones, se registrarán como fianzas y depósitos y no se darán de baja hasta que se devuelvan a sus aportantes, estos renuncien a su cobro a la sociedad avalista o se apliquen para dar de baja del activo el riesgo que cubran por su calificación como fallido.

Finalmente, en la memoria se deberán indicar, además de los criterios de valoración que se detallan en el modelo establecido en el PGC, los específicos en la operativa de estas sociedades.

PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS
FINANCIEROS PÚBLICOS
Y RESERVADOS

Las SGR reflejarán su información contable a través de las cuentas anuales, de los estados de carácter reservado y de los de cierre del ejercicio.

Las cuentas anuales comprenderán los cinco estados financieros que recoge el PGC: el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto (que consta de dos partes, el estado de ingresos y gastos reconocidos y el estado total de cambios en el patrimonio neto), el estado de flujos de efectivo y la memoria. Se remitirán al Banco de España en el plazo máximo de quince días hábiles, contados desde la fecha de su aprobación por la Junta General, e irán acompañados del correspondiente informe de auditoría, así como de los demás documentos complementarios que depositen en el Registro Mercantil.

Los estados de carácter reservado estarán constituidos por el balance reservado, la cuenta de pérdidas y ganancias reservada, la cobertura del riesgo de crédito y la clasificación de los avales y garantías otorgados. Asimismo, los estados de cierre del ejercicio son el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado total de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo correspondientes al 31 de diciembre que se incluyen en las cuentas anuales.

El Banco de España podrá exigir a las SGR, con carácter general o particular, cuanta información precise para aclarar o ampliar los datos de los documentos remitidos.

La Orden entró en vigor el 29 de mayo, aunque se aplicarán sus criterios, con carácter retroactivo, a las cuentas anuales de 2008 y a los estados que se deben rendir al cierre de 2008. No obstante, se amplía el plazo de remisión al Banco de España para los estados de carácter reservado y de cierre de ejercicio correspondientes a 31 de diciembre de 2008 y a 31 de marzo de 2009 hasta el 30 de junio.

**Mercado hipotecario:
modificación
de la normativa**

Se ha publicado el *Real Decreto 716/2009, de 24 de abril* (BOE del 2 de mayo), por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, reformada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre²² (en adelante, el Real Decreto). Asimismo, sustituye al Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, que queda derogado.

En los siguientes apartados se detallan las reformas que introduce el Real Decreto en el mercado hipotecario. El cuadro 2 ofrece, de manera resumida, una comparación de los principa-

22. Véanse los comentarios a la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria, en «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2007», *Boletín Económico*, enero de 2008, Banco de España, pp. 133-139.

Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo	Real Decreto 716/2009, de 24 de abril
Entidades participantes en el mercado hipotecario	
Las entidades de crédito.	Las entidades de crédito, y las sucursales en España de entidades de crédito autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea.
Condiciones de los préstamos y créditos hipotecarios	
Finalidad de los préstamos hipotecarios: la financiación de la construcción, rehabilitación y adquisición de viviendas, obras de urbanización y equipamiento social, construcción de edificios agrarios, turísticos, industriales y comerciales, y cualquier otra obra o actividad.	Desaparece.
La relación entre préstamo hipotecario y valor de tasación del bien hipotecado es del 70%, salvo para la financiación de la construcción, rehabilitación o adquisición de viviendas, en las que puede alcanzar el 80%.	Sin cambios significativos, salvo que la relación entre préstamo hipotecario y valor de tasación del bien hipotecado pasa del 70% al 60%.
No se contempla.	Posibilidad de elevar del 80% al 95% si el préstamo hipotecario cuenta con aval bancario prestado por entidad de crédito distinta de la acreedora o se halla cubierto por un seguro de crédito.
No se contempla.	Se establecen las condiciones que deben cumplir los préstamos y créditos garantizados por inmuebles situados en otros países de la Unión Europea para poder formar parte de la cartera de garantía de títulos hipotecarios emitidos en el mercado español.
Ampliación de la hipoteca con otros bienes en el caso de que el bien hipotecado se depreciara en más de un 20% de la tasación inicial.	Ampliación de la hipoteca con otros bienes en el caso de que el bien hipotecado se depreciara en más de un 20% de la tasación inicial. No obstante, si el deudor hipotecario es una persona física, esa desvalorización debe haberse mantenido durante un año para que esté obligado a realizar dicha ampliación.
Condiciones de los títulos hipotecarios	
Garantías de los tenedores de los títulos hipotecarios: la afectación de los préstamos y créditos hipotecarios reseñados en la escritura pública, sin perjuicio de la responsabilidad patrimonial universal de la entidad emisora.	Garantías de los tenedores de los títulos hipotecarios: además de los reseñados, se añaden los activos de sustitución también afectados en escritura pública, y los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados vinculados a cada emisión.
Obligación de publicar en el BOE las emisiones de títulos y la necesidad de efectuar anotación marginal en el registro de la propiedad para afectar los préstamos o créditos hipotecarios a las emisiones de bonos.	Desaparece.
No se contempla.	Regulación del registro contable especial de los préstamos y créditos hipotecarios y de los activos de sustitución que respaldan las cédulas y bonos hipotecarios, así como de los instrumentos financieros derivados vinculados a ellos.
Límites de emisión de los bonos hipotecarios: las entidades no podrán emitir bonos hipotecarios por importe superior al 90% de los capitales no amortizados de los créditos afectados.	Límites de emisión de los bonos hipotecarios: el valor actualizado de los bonos hipotecarios deberá ser inferior, al menos en un 2%, al valor actualizado de los préstamos y créditos hipotecarios afectos a la emisión.
Límites de emisión de las cédulas hipotecarias: no podrá superar el 90% de una base de cómputo formada por la suma de los capitales no amortizados de todos los créditos hipotecarios de la cartera de la entidad, aptos para servir de cobertura.	Límites de emisión de las cédulas hipotecarias: no podrán superar el 80% de una base de cómputo formada por la suma de los capitales no amortizados de todos los préstamos y créditos hipotecarios de la cartera de la entidad que resulten elegibles.
Régimen fiscal y financiero los títulos del mercado hipotecario están exentos del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados, y son considerados aptos para la inversión de ciertas entidades con régimen de inversión regulada.	Sin cambios significativos.
Mercado secundario: los títulos del mercado hipotecario son transmisibles por cualquiera de los medios admitidos en derecho y sin necesidad de intervención de fedatario público ni notificación al deudor.	Mercado secundario: igual que el régimen anterior. Se añade la posibilidad de admisión en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación.
Operaciones de las entidades emisoras con valores propios: pueden negociar sus propios títulos. Podrán amortizar anticipadamente dichos valores siempre que hubiera transcurrido, al menos, un año desde su emisión. El volumen de títulos hipotecarios propios que pueden mantener en cartera, sin limitación de permanencia, no podrá sobrepasar el 5% del total emitido.	Operaciones de las entidades emisoras con valores propios, similares al régimen anterior. Podrán amortizar anticipadamente dichos valores, sin necesidad de que hubiera transcurrido un año desde su emisión. Podrán mantener en cartera títulos hipotecarios propios que, en el caso de emisiones cuya distribución se haya realizado entre el público, no podrán exceder del 50% de cada emisión.

FUENTES: BOE y Banco de España.

los elementos contemplados en esta norma con el tratamiento otorgado a los mismos en el Real Decreto 685/1982.

ENTIDADES PARTICIPANTES EN
EL MERCADO HIPOTECARIO

Como entidades participantes, además de las entidades de crédito españolas, se incluyen las sucursales en España de entidades de crédito autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, cuya capacidad para emitir participaciones hipotecarias que tengan por objeto préstamos y créditos concedidos por ellas, garantizados por hipotecas sobre inmuebles situados en España, ya venía siendo reconocida de facto.

CONDICIONES DE LOS
PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS
HIPOTECARIOS

Respecto a las condiciones que deben cumplir los préstamos y créditos hipotecarios para poder servir de base a la emisión de títulos del mercado hipotecario (cédulas hipotecarias, bonos y participaciones hipotecarias), se introducen las siguientes novedades:

Se elimina el requisito de finalidad de los préstamos y créditos hipotecarios para que puedan garantizar las emisiones de bonos y cédulas hipotecarias (véase cuadro 2).

Se concretan los requisitos que deben cumplir los préstamos y créditos hipotecarios concedidos por entidades de crédito para resultar elegibles a efectos de servir de cobertura a las emisiones de títulos hipotecarios. Dentro de estos requisitos, cabe reseñar el endurecimiento de la relación entre el préstamo y el valor de tasación del bien hipotecado, que pasa del 70% al 60%, salvo para la financiación de la construcción, rehabilitación o adquisición de viviendas, en las que puede alcanzar el 80%, como estaba establecido anteriormente.

Se establece la posibilidad de elevar ese porcentaje hasta el 95% si el préstamo hipotecario cuenta con aval bancario prestado por entidad de crédito distinta de la acreedora o se halla cubierto por un seguro de crédito. El pago del aval o del seguro corresponderá únicamente a la entidad de crédito y en ningún caso deberá recaer directa o indirectamente sobre el deudor hipotecario.

Se detallan las condiciones que deben cumplir los préstamos y créditos garantizados por inmuebles situados en otros países de la Unión Europea, de modo que puedan ser considerados equivalentes al régimen de garantía hipotecaria nacional, y así formar parte de la cartera de garantía de títulos hipotecarios emitidos en el mercado español.

Por otro lado, se introducen determinados ajustes con el fin de incorporar en esta normativa las últimas novedades introducidas por la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, sobre normas de valoración de bienes inmuebles y de determinados derechos para ciertas finalidades financieras. En concreto, los bienes inmuebles sobre los que recaiga la hipoteca deberán ser tasados por los servicios de tasación de la entidad financiera prestamista o de entidades homologadas con anterioridad a la emisión de los títulos hipotecarios. Asimismo, el informe técnico de tasación deberá estar firmado por determinados profesionales según el régimen competencial profesional marcado por la naturaleza del objeto de la tasación. Finalmente, se faculta al Ministerio de Economía y Hacienda para establecer, entre otros, los criterios de valoración y los contenidos mínimos de los informes y de los correspondientes certificados de tasación.

Por último, se mantiene la obligación del deudor de ampliar la hipoteca con otros bienes en el caso de que el bien hipotecado se depreciara de la tasación inicial en más de un 20%. Como novedad, se establece que, si el deudor hipotecario es una persona física, esa desvalorización debe haberse mantenido durante un año para que esté obligado a realizar dicha ampliación.

CONDICIONES DE LOS TÍTULOS
HIPOTECARIOS

La norma introduce una serie de mejoras que refuerzan la seguridad del inversor y permite una mayor flexibilidad a las entidades a la hora de diseñar las condiciones de la emisión de títulos hipotecarios, que se relatan a continuación.

Se mantienen las garantías de las que gozan los tenedores de estos títulos por la afectación de los préstamos y créditos hipotecarios, a las que se añaden los activos de sustitución también afectados, y los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados vinculados a cada emisión²³, sin perjuicio de la responsabilidad patrimonial universal de la entidad emisora, que se recoge explícitamente en la norma.

Se eliminan la obligación de publicar en el BOE las emisiones de títulos y la necesidad de efectuar anotación marginal en el registro de la propiedad para afectar los préstamos o créditos hipotecarios a las emisiones de bonos.

Se desarrolla la regulación del registro contable especial²⁴ que deberán llevar las entidades emisoras de los préstamos y créditos hipotecarios, de los activos de sustitución que respalden las cédulas y bonos hipotecarios, y de los instrumentos financieros derivados vinculados a ellos. Los objetivos principales de dicho registro consisten en incrementar la seguridad jurídica ante el concurso, garantizar una mayor transparencia sobre la calidad de los títulos y aumentar la eficacia de la supervisión de este mercado.

Se establecen unos límites de emisión para las cédulas y para los bonos hipotecarios más estrictos que en la normativa anterior (véase cuadro 2), y una serie de obligaciones de las entidades emisoras a fin de que adopten las medidas necesarias para que no se produzcan desequilibrios entre los flujos derivados de la cartera de garantía y los necesarios para atender los pagos a los tenedores de cédulas y de bonos hipotecarios.

Se introducen ciertas aclaraciones del régimen de las participaciones hipotecarias. Así, la entidad de crédito que emite las participaciones hipotecarias traslada la totalidad del riesgo de la parte del crédito que se cede, y cada uno de los títulos de participación hipotecaria representa una participación en un crédito particular, no en un grupo de créditos.

OTRAS CUESTIONES

Respecto al régimen fiscal y financiero, al igual que en la normativa anterior, los títulos del mercado hipotecario están exentos del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados, y son considerados aptos para la inversión de ciertas entidades con régimen de inversión regulada.

En cuanto al mercado secundario, los títulos son transmisibles por cualquiera de los medios admitidos en derecho y sin necesidad de intervención de fedatario público, ni notificación al deudor, y se añade la posibilidad de admisión en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación, conforme establece la Ley del mercado de valores²⁵.

Se mantiene la posibilidad de que las entidades emisoras puedan operar con títulos hipotecarios propios, si bien se han incrementado los requisitos de transparencia. Cabe reseñar que se podrán amortizar anticipadamente sin necesidad de que hubiera transcurrido un año des-

23. Contemplado en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, modificada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre. Los activos de sustitución que respalden emisiones de cédulas o bonos hipotecarios lo harán hasta el límite establecido (máximo del 5% o 10%, respectivamente, del principal de cada emisión), deberán vincularse a una determinada emisión en el momento en que dicha emisión se produzca y quedarán identificados en el registro contable especial. **24.** Contemplado en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, modificada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre. **25.** La Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores, modificada por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre.

de su emisión, como estaba contemplado en el régimen anterior. También podrán mantenerse en cartera, con la novedad de que, en el caso de emisiones cuya distribución se haya realizado entre el público, el límite máximo se amplía del 5% al 50% de cada emisión²⁶. Cuando se lleven a cabo adquisiciones para este propósito, deberán informar al mercado, con carácter previo, de las compras que prevean realizar, siendo considerada dicha información como relevante.

Se actualiza el régimen de supervisión del mercado de títulos hipotecarios, especificando el contenido de las competencias del Banco de España y de la CNMV, de modo que no pueda producirse ningún solapamiento en este ámbito. Al primero le corresponde, entre otras atribuciones, el control e inspección de las condiciones exigibles a los préstamos y créditos hipotecarios, y a sus garantías, y a los demás activos que pueden servir de cobertura a la emisión de los títulos hipotecarios, incluido el control e inspección del registro contable en que deben constar y del cumplimiento de las normas de tasación que los afecten. A la CNMV le corresponde la supervisión de los requisitos exigibles para las ofertas públicas de títulos hipotecarios, así como los aspectos referentes al mercado secundario de los títulos de esa naturaleza que se negocien en mercados oficiales.

En las disposiciones adicionales se introducen dos aclaraciones importantes. Por un lado, se clarifica el régimen aplicable a los certificados de transmisión de hipoteca²⁷, que se configuran como una cesión de crédito, al igual que las participaciones hipotecarias, pero no se definen estrictamente como título del mercado hipotecario, ya que no tienen garantizada una calidad mínima. Podrán emitirse exclusivamente para su colocación entre inversores profesionales, o para su agrupación en fondos de titulización de activos, y, en ningún caso, podrá resultar perjudicado el deudor hipotecario por la emisión de los mismos.

Por otro lado, se realizan ciertas matizaciones al régimen de la subrogación de préstamos hipotecarios, recogido en la Ley 2/1994, de 30 de marzo²⁸, de subrogación y modificación de préstamos hipotecarios. En concreto, la entidad financiera dispuesta a subrogarse deberá incluir la oferta vinculante aceptada por el deudor dentro de la notificación que ha de realizar a la entidad acreedora. Por su parte, la entidad acreedora que ejerza su derecho a enervar la subrogación (es decir, dejarla sin efecto) no solo deberá comparecer por medio de apoderado de la misma ante el notario que haya efectuado la notificación, manifestando, con carácter vinculante, su disposición a formalizar con el deudor una modificación de las condiciones del préstamo o crédito que igualen o mejoren la oferta vinculante, sino que también, y a tal efecto, deberá trasladar por escrito al deudor, en el plazo de 10 días hábiles, una oferta vinculante que efectivamente iguale o mejore las condiciones financieras de la otra entidad.

El Real Decreto entró en vigor el 3 de mayo.

**Mercado de valores:
comunicación
de información relevante**

Se ha publicado la *Orden EHA/1421/2009, de 1 de junio* (BOE del 2), por la que se desarrolla el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio²⁹, del Mercado de Valores, en materia de información relevante³⁰.

²⁶. En la normativa anterior, el volumen de títulos hipotecarios propios que las citadas entidades podían mantener en cartera, sin limitación de permanencia, no podía sobrepasar el 5% del total emitido. ²⁷. Los certificados de transmisión de hipoteca fueron regulados por la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria. ²⁸. Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1994», *Boletín Económico*, julio-agosto de 1994, Banco de España, pp. 96 y 97. ²⁹. Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 1988», *Boletín Económico*, octubre de 1988, Banco de España, pp. 61 y 62. ³⁰. La normativa comunitaria en materia de información privilegiada y abuso de mercado se encuentra recogida en las Directivas 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado, y 2003/124/CE de la Comisión, de 22 de diciembre de 2003, sobre la defi-

La Orden concreta determinadas cuestiones relacionadas con la comunicación de información relevante, que estaban pendientes de desarrollo en la Ley 24/1988. Así, se establecen los criterios para la identificación de hechos, decisiones o conjunto de circunstancias que tengan la consideración de información relevante. En este sentido, se habilita a la CNMV para detallar una relación indicativa y no exhaustiva de los supuestos que se consideran información relevante, que podrá realizarse por tipología de instrumentos financieros. En dicha lista, podrán incluirse, entre otros, los supuestos relacionados con acuerdos estratégicos y operaciones corporativas, la información relativa a estados financieros del emisor o de su grupo consolidado, la información sobre convocatorias y asuntos oficiales, y la información sobre alteraciones significativas de factores relacionados con las actividades del emisor y su grupo.

Por otro lado, se fijan los principios y deberes de actuación de los emisores cuando publican y comunican información relevante; se establecen los requisitos del contenido de la comunicación, y se concretan ciertas condiciones aplicables a los casos en los que la información relevante esté relacionada con proyecciones, previsiones o estimaciones de magnitudes contables, financieras u operativas. Cabe resaltar la obligación del emisor de designar, al menos, a un interlocutor, al que la CNMV podrá consultar o solicitar información relacionada con la difusión de la información relevante.

Por último, se precisan algunos casos en los que se considera que se está incumpliendo la obligación de hacer pública y difundir la información relevante. Entre otros, cabe señalar la difusión de información relevante, sin comunicación simultánea a la CNMV, en reuniones con inversores o accionistas, en presentaciones a analistas de inversiones o a profesionales de los medios de comunicación.

La Orden entró en vigor el 3 de junio.

Instituciones de inversión colectiva: informe semestral de los depositarios

Se ha publicado la *CCNMV 3/2009, de 25 de marzo* (BOE del 20 de abril), sobre el contenido del informe semestral de cumplimiento de la función de vigilancia y supervisión de los depositarios de IIC³¹.

Los depositarios de IIC elaborarán un informe cada semestre natural, que recogerá el resultado de las funciones de supervisión y vigilancia³². El informe se estructura en cuatro modelos más otro de información complementaria, recogidos en los anejos de la norma. En los cuatro primeros, los depositarios informarán de las incidencias en la valoración de activos, las diferencias en conciliaciones de títulos y saldos, otras incidencias en el valor liquidativo y los incumplimientos de coeficientes y límites legales, tanto resueltos como pendientes de resolución a último día del semestre de referencia. Se cumplimentarán para cada IIC, salvo en el caso de las IIC por compartimentos, en las que la información se cumplimentará a nivel de compartimento.

nición y revelación de la información privilegiada y la definición de manipulación de mercado, que han sido transpuestas a nuestro ordenamiento jurídico mediante la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero; el Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de abuso de mercado (modificado por el Real Decreto 364/2007, de 16 de marzo), y la Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, sobre el informe anual de gobierno corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades. **31.** Conforme a la habilitación otorgada por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC, a la CNMV para determinar el contenido y el modelo al que habrá de ajustarse el informe semestral que deben remitir los depositarios de IIC, así como el plazo y forma para su remisión. **32.** Sin perjuicio de que el depositario tiene la obligación de informar sin tardanza y por escrito a la CNMV de cualquier anomalía que detecte en sus funciones de supervisión y vigilancia en la gestión o administración de las IIC (tanto financieras como inmobiliarias) y que revistan una especial relevancia.

En la información complementaria se recogerán datos de contacto del depositario, con el objeto de aportar información actualizada que facilite las labores de supervisión de la CNMV. La remisión del informe semestral deberá realizarse por vía telemática, mediante el servicio CIFRADOC/CNMV, antes del último día natural del segundo mes posterior al período de referencia.

Por otra parte, se recogen dos precisiones referentes a las funciones de supervisión y vigilancia de los depositarios descritas en la Orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, por la que se regulan determinados aspectos del régimen jurídico del depositario de IIC: en primer lugar, en relación con la verificación por parte del depositario de la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica, se entenderá cumplida esta función cuando se revisen, como mínimo, la coincidencia de la cartera de inversiones y tesorería con la información de los registros internos del depositario, el contenido de los hechos relevantes, las comisiones establecidas y la información sobre operaciones vinculadas entre gestora y depositario.

En segundo lugar, se matiza el alcance del concepto *anomalías de especial relevancia*. Así, se consideran como tales, entre otras, aquellas que pudieran tener un impacto apreciable sobre el valor liquidativo de las participaciones de los fondos de inversión y de las acciones de las sociedades de inversión, así como determinados actos u omisiones específicos detallados en la norma, siempre y cuando se correspondan con la función de vigilancia y supervisión del depositario.

La Circular entró en vigor el 1 de julio, y la primera información que se debe remitir será la correspondiente al segundo semestre de 2009.

Contratación de créditos y préstamos hipotecarios y otros servicios de intermediación por empresas no financieras

Se ha publicado la *Ley 2/2009, de 31 de marzo* (BOE del 1 de abril), que regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y otros servicios de intermediación por parte de empresas no financieras, con el objeto de mejorar la protección de aquellos.

La Ley extiende a las personas físicas o jurídicas (en adelante, las empresas) que ofrecen contratos de préstamo o crédito hipotecario, distintas de las entidades de crédito, obligaciones hasta ahora exigibles en exclusiva a estas últimas. En particular, se establecen ciertas normas de transparencia y se articula un régimen jurídico específico al que quedan sometidas las empresas que realicen servicios de intermediación, incluyendo los supuestos de reunificación de créditos o préstamos.

ÁMBITO DE APLICACIÓN

Será de aplicación a las empresas distintas de las entidades de crédito —al estar ya estas sometidas a las normas de ordenación y disciplina de crédito, y ser supervisadas por el Banco de España— que, de manera profesional, realicen con los consumidores³³ las actividades siguientes:

- a) La concesión de préstamos o créditos hipotecarios bajo la forma de pago aplazado, apertura de crédito o cualquier otro medio equivalente de financiación, sin perjuicio de la normativa específica de determinados productos como el crédito al consumo o la venta a plazos de bienes muebles.
- b) La prestación de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito con cualquier finalidad, incluida, en su caso, la puesta a disposición de tales contratos a los consumidores para su suscripción.

³³. Tienen la consideración de consumidores las personas físicas y jurídicas que, en los contratos a que se refiere la Ley, actúan en un ámbito ajeno a su actividad empresarial o profesional.

REQUISITOS DE LAS EMPRESAS
PARA EL EJERCICIO
DE LA ACTIVIDAD

Antes de su inscripción en los registros oficiales creados al efecto, las empresas deberán contratar un seguro de responsabilidad civil o un aval bancario que cubra las responsabilidades en que puedan incurrir frente a los consumidores por los perjuicios derivados de la realización de los servicios propios de la actividad de intermediación o concesión de préstamos o créditos hipotecarios.

Asimismo, con carácter previo al inicio del ejercicio de su actividad, deberán inscribirse en los registros que se creen en las Comunidades Autónomas correspondientes a su domicilio social. Las empresas que desarrollan sus actividades en territorio español domiciliadas fuera de España se inscribirán en el registro estatal que se cree en el Instituto Nacional del Consumo³⁴.

El registro estatal —que se nutrirá de la información que le faciliten las Comunidades Autónomas y de las inscripciones de las empresas extranjeras— será accesible, de forma gratuita, por medios electrónicos, figurando, entre otros: los datos identificativos de las empresas, la actividad desarrollada y su ámbito territorial, los datos identificativos de la entidad aseguradora o bancaria con la que hayan contratado el seguro de responsabilidad civil o el aval bancario exigido y los demás extremos que reglamentariamente se establezcan.

OBLIGACIONES GENERALES
DE TRANSPARENCIA DE LAS
EMPRESAS

La Ley contempla determinadas obligaciones de transparencia en relación con los contratos y con los precios. Respecto a los primeros, las empresas pondrán gratuitamente a disposición de los consumidores las condiciones generales de la contratación que utilicen. Esta información precontractual, además, deberá figurar en los sitios web, si disponen de ellos, y en los establecimientos abiertos al público u oficinas en los que presten sus servicios. En relación con los precios, las empresas podrán establecer libremente, si bien observando ciertas limitaciones legales, sus tarifas de comisiones, condiciones y gastos repercutibles a los consumidores, que se recogerán en un folleto que remitirán a los registros en el que figuren inscritos antes de su aplicación. Dichas empresas no podrán aplicar cantidades superiores a las que se deriven de las tarifas correspondientes. Además, las comisiones y los gastos repercutidos deberán responder a servicios efectivamente prestados o gastos ocasionados. En ningún caso podrán cargarse comisiones o gastos por servicios no aceptados o solicitados en firme y de forma expresa por el consumidor.

Dispondrán en todos los establecimientos abiertos al público de un tablón de anuncios permanente, que se situará en lugar destacado, en el que se recogerá toda la información que deban poner en conocimiento de los consumidores, tal como se detalla en la norma.

Adicionalmente, se exige a las empresas que prestan estos servicios la carga de la prueba sobre el cumplimiento de las obligaciones que les impone la Ley, y se regula el acceso a los sistemas de resolución extrajudicial de conflictos y las acciones de cesación frente a las conductas contrarias a la Ley que lesionen los intereses generales, colectivos o difusos, de los consumidores.

En cuanto al régimen sancionador, el incumplimiento de sus obligaciones constituye infracción en materia de consumo, sancionándose por las autoridades competentes conforme a lo previsto en la legislación autonómica.

CONTRATACIÓN DE PRÉSTAMOS
O CRÉDITOS HIPOTECARIOS

En las comunicaciones comerciales y en la publicidad, si se hace referencia al importe del crédito o préstamo ofrecido, al tipo de interés o a cifras relacionadas con el coste del mismo,

³⁴. La Ley prevé la creación de dicho Registro en el plazo de seis meses desde su entrada en vigor.

las empresas deberán mencionar la TAE (tasa anual equivalente), mediante un ejemplo representativo, así como aquellos otros extremos que reglamentariamente determinen las Comunidades Autónomas.

En el caso de que la comunicación comercial se refiera a la agrupación de distintos créditos o préstamos en uno solo, deberá facilitarse información de forma clara, concisa y destacada de cualquier tipo de gastos relacionados con la citada agrupación. Además, se prohíbe hacer referencia a la reducción de la cuota mensual, sin mencionar de forma expresa el aumento del capital pendiente y el plazo de pago del nuevo préstamo o crédito.

Por otro lado, deberán entregar a los consumidores un folleto informativo y gratuito con un contenido mínimo, que indicará con claridad los gastos preparatorios de la operación, tales como asesoramiento, tasación, comprobación de la situación registral del inmueble u otros que sean a cargo del consumidor aun cuando el préstamo o crédito no llegue a otorgarse.

Se establecen las informaciones que las empresas deberán facilitar de forma gratuita al consumidor con una antelación mínima de cinco días a la firma del contrato. Asimismo, estarán obligadas a efectuar una oferta vinculante de préstamo o crédito al consumidor o, en su caso, a notificarle la denegación del mismo. La oferta tendrá un plazo de validez no inferior a diez días hábiles desde su fecha de entrega.

Los contratos de préstamo o crédito hipotecario concedidos por las empresas deberán cumplir las condiciones previstas en la Orden de 5 de mayo de 1994³⁵, sobre transparencia de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios, con las especificaciones establecidas en la norma.

ACTIVIDAD DE INTERMEDIACIÓN

Respecto de la actividad de intermediación, la Ley regula el régimen jurídico de la transparencia de los propios contratos de intermediación celebrados por las empresas³⁶.

En materia de comunicaciones comerciales y publicidad, si se indican tipos de interés o cifras relacionadas con el coste del préstamo o crédito para cuya contratación se ofrezcan servicios de intermediación, la publicidad deberá cumplir las exigencias establecidas por la normativa aplicable al préstamo o crédito de que se trate. Además, las empresas deberán concretar el alcance de sus funciones, precisando si trabajan en exclusiva con una o varias entidades de crédito o como intermediarios independientes. En el caso de que la comunicación comercial se refiera a la agrupación de distintos créditos o préstamos en uno solo, deberán indicarse los gastos relacionados con la citada agrupación.

Asimismo, se detallan las informaciones que la empresa debe facilitar de forma gratuita al consumidor, con una antelación mínima de quince días a la firma del contrato, sobre ella misma, sobre el servicio ofrecido y sobre el contrato de intermediación. Esta información previa incluye elementos esenciales, como la existencia del derecho de desistimiento en los catorce días naturales siguientes a la formalización del contrato sin alegación de causa alguna y sin penalización.

Por su parte, los intermediarios independientes estarán obligados a seleccionar, entre los productos que se ofrecen en el mercado, los que mejor se adapten a las características

³⁵. Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1994», *Boletín Económico*, julio-agosto de 1994, Banco de España, pp. 96 y 97. ³⁶. La Ley no aborda, en cambio, el régimen jurídico de los contratos sobre los que se intermedia. Así pues, si la intermediación recae sobre un préstamo al consumo, este continúa rigiéndose por la Ley 7/1995, de 23 de marzo, de Crédito al Consumo.

que el consumidor les haya manifestado, presentándole, al menos, tres ofertas vinculantes de entidades de crédito sobre cuyas condiciones jurídicas y económicas asesorarán al consumidor.

Por último, se establece un régimen transitorio de adaptación a los requisitos exigidos en esta Ley a partir de su entrada en vigor, que fue el 2 de abril.

15.7.2009.