

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

Introducción

Durante el segundo trimestre de 2011 se han promulgado nuevas disposiciones de carácter financiero, lo que supone un número relativamente reducido en relación con períodos anteriores.

En el ámbito de las entidades financieras, se ha modificado la normativa de solvencia para adaptarla parcialmente a la reciente legislación comunitaria. También se ha aprovechado para introducir un nuevo régimen de contribuciones adicionales al fondo de garantía de depósitos (FGD) de las entidades de crédito basado en la remuneración de estos instrumentos.

Asimismo, se ha adaptado la normativa sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores a la comunitaria, en especial para dar reconocimiento a los llamados «sistemas interoperables» y extender a los mismos las normas sobre la firmeza de las liquidaciones de las órdenes de transferencia.

En el área comunitaria, cabe reseñar cuatro disposiciones: la modificación de la normativa sobre TARGET, con el fin de que el BCE pueda facilitar crédito a un día a ciertas entidades de contrapartida que carecen de licencia de entidad de crédito; la regulación de las fusiones de las sociedades anónimas, con el objetivo de homogeneizar la protección de los intereses de los socios y de terceros que en estos procesos se ofrece en los Estados miembros; la actualización de la normativa sobre la adquisición de billetes en euros, y la modificación del reglamento comunitario sobre las agencias de calificación crediticia (ACC), en el que se incorporan las funciones adquiridas por la nueva Autoridad Europea de Supervisión de Valores y Mercados.

Dentro del mercado de valores, se reseñan tres disposiciones: la adaptación de nuestro ordenamiento jurídico a la normativa comunitaria sobre las ACC, la introducción de ciertas modificaciones sobre la información que deben facilitar las instituciones de inversión colectiva (IIC) extranjeras inscritas en los Registros de la CNMV, y la actualización de las categorías de las IIC en función de su vocación inversora.

Finalmente, se ha promulgado una nueva ley sobre contratos de crédito al consumo que incorpora en nuestro ordenamiento jurídico la reciente legislación europea sobre esta materia.

Recursos propios de las entidades financieras y fondos de garantía de depósitos de las entidades de crédito: modificación de la normativa

Se ha publicado la *Ley 6/2011, de 11 de abril* (BOE del 12), por la que se modifican la Ley 13/1985, de 25 de mayo¹, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, la Ley 24/1988, de 28 de julio², del Mercado de Valores, y el Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio³, sobre adaptación del derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas.

¹ Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1985», *Boletín Económico*, julio-agosto de 1985, Banco de España, pp. 51 y 52.

² Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 1988», *Boletín Económico*, octubre de 1988, Banco de España, pp. 61 y 62.

³ Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1986», *Boletín Económico*, julio-agosto de 1986, Banco de España, pp. 45 y 46.

La Ley tiene como objeto iniciar la trasposición de la Directiva 2009/111/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, por la que se modifican las directivas 2006/48/CE, 2006/49/CE y 2007/64/CE en lo que respecta a los bancos afiliados a un organismo central, a determinados elementos de los fondos propios, a los grandes riesgos, al régimen de supervisión y a la gestión de crisis.

Más recientemente, se ha publicado el *Real Decreto 771/2011, de 3 de junio* (BOE del 4 de junio), por el que se modifica el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero⁴, de recursos propios de las entidades financieras, y el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre⁵, sobre el FGD de las entidades de crédito.

Este Real Decreto tiene por objeto desarrollar la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, y la Ley 6/2011, de 11 de abril. Asimismo, avanza en el proceso de transposición de la Directiva 2009/111/CE, y de la Directiva 2010/76/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre⁶, por la que se modifican las directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE en lo que respecta a los requisitos de capital para la cartera de negociación y las retitulizaciones y a la supervisión de las políticas de remuneración.

Además, se aprovecha para introducir un nuevo régimen de aportación adicional al FGD de las entidades de crédito basado en la remuneración de los depósitos, en línea con las previsiones que en esta materia se están llevando a cabo en el ámbito europeo.

Desde el punto de vista de la regulación financiera, se destacan los siguientes apartados:

TITULIZACIÓN

La Ley 6/2011 introduce la obligación para las entidades de crédito y para las empresas de servicios de inversión (ESI) de cumplir con determinados requisitos para permitirles la exposición a posiciones de titulización, así como para iniciarla.

Dichos requisitos están detallados en el Real Decreto 771/2011, de forma que una entidad de crédito que no sea originadora, patrocinadora o acreedora original solamente podrá exponerse al riesgo de crédito de una posición de titulización en su cartera de negociación o fuera de ella si dicha entidad ha informado de manera explícita a la entidad de crédito de que se dispone a retener, de manera constante, un interés económico neto significativo.

A estos efectos, se entenderá por interés económico significativo: a) la retención de un 5 %, como mínimo, del valor nominal de cada uno de los tramos vendidos o transferidos a los inversores; b) la retención del interés de la originadora del 5 %, como mínimo, del valor nominal de las exposiciones titulizadas en el caso de las titulizaciones de exposiciones renovables⁷; c) la retención de exposiciones elegidas al azar, equivalente al 5 %, como mínimo, del importe nominal de las exposiciones titulizadas, siempre y cuando el número de exposiciones potencialmente titulizadas no sea inferior a 100 en el origen, o d) la retención del tramo de primera pérdida y, en caso necesario, otras fracciones que tengan un perfil de riesgo similar o superior a las transferidas o vendidas a los inversores, y que no

4 Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2008», *Boletín Económico*, abril de 2008, Banco de España, pp. 155-161.

5 Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1996», *Boletín Económico*, enero de 1997, Banco de España, pp. 106-109.

6 Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2010», *Boletín Económico*, enero de 2011, Banco de España, pp. 175-177.

7 Las titulizaciones de exposiciones renovables son aquellas en las que los inversores asumen completamente el riesgo derivado de todas las disposiciones que los prestatarios puedan realizar en el futuro, quedando la entidad originadora exenta de todo riesgo que pueda derivarse de la activación de la cláusula de amortización anticipada.

venzan antes que las transferidas o vendidas a los inversores, de modo que la retención equivalga en total al 5 %, como mínimo, del valor nominal de las exposiciones titulizadas.

El Banco de España podrá precisar las condiciones de aplicación de esta norma, así como la forma en que esas entidades comunicarán a los inversores su compromiso de retención. Esta comunicación deberá permitirles acceder fácilmente a todos los datos pertinentes sobre las exposiciones. Asimismo, el Banco de España podrá decidir la suspensión temporal de los requisitos mencionados durante períodos de crisis general de liquidez en el mercado.

Como excepción a lo anterior, no se aplicará esta normativa cuando las exposiciones titulizadas constituyan créditos frente a créditos garantizados de forma incondicional e irrevocable por: a) las Administraciones centrales o los bancos centrales; b) las Administraciones regionales, las autoridades locales y las entidades del sector público de los Estados miembros; c) las instituciones a las que se asigne una ponderación de riesgo del 50 % o inferior, con arreglo a lo previsto en el Real Decreto 216/2008, y d) los bancos multilaterales de desarrollo.

Además, se establecen una serie de obligaciones de seguimiento e información de las entidades que invierten en instrumentos de titulización. Así, las entidades de crédito deberán conocer todas y cada una de sus posiciones en este tipo de activos, y demostrar que han aplicado en ellas las políticas y los procedimientos formales adecuados a su cartera de negociación y a sus operaciones fuera de ella en relación con el perfil de riesgo de sus inversiones. Para cumplir esta obligación, el Banco de España determinará los elementos que, como mínimo, deberán examinar y consignar las entidades, incluidas las pruebas de resistencia, y el modo de realizarlo.

Las entidades de crédito originadoras y patrocinadoras aplicarán a las exposiciones que vayan a titular los mismos criterios de concesión y gestión de créditos que apliquen a las exposiciones que vayan a mantener en su cartera, de conformidad con los criterios técnicos sobre la organización y el tratamiento del riesgo que establezca el Banco de España. Además, comunicarán a los inversores el nivel de su compromiso de mantener un interés económico neto en la titulización. Asimismo, se cerciorarán de que los posibles inversores puedan acceder fácilmente a todos los datos pertinentes en los términos que prevea el Banco de España.

Finalmente, se establecen las consecuencias del incumplimiento de las obligaciones con respecto a las posiciones de titulización. En el supuesto de que una entidad de crédito no cumpla las obligaciones de comunicación de su compromiso de retención, la ponderación de riesgo de sus exposiciones en titulización se incrementará, siendo el Banco de España quien determine el alcance de dicho aumento y la forma de aplicarlo. En el caso de que no se cumplan las condiciones de diligencia debida que establezca el Banco de España, la entidad de crédito originadora no podrá excluir las exposiciones titulizadas en el cálculo de sus requisitos de capital.

MODIFICACIÓN
DE LOS REQUISITOS
PARA LA COMPUTABILIDAD
DE LAS PARTICIPACIONES
PREFERENTES COMO
RECURSOS PROPIOS

Con el fin de adecuar el régimen jurídico de las participaciones preferentes de las entidades de crédito⁸ a los requerimientos internacionales establecidos para garantizar que son un instrumento efectivo para cumplir con los requisitos de solvencia, se introducen ciertas novedades en nuestra normativa.

En concreto, en las condiciones de emisión no se podrán contemplar incentivos a la amortización anticipada, y se deberá fijar la remuneración que tendrán derecho a per-

⁸ El régimen de las participaciones preferentes se hace extensible a las ESI, de forma que las menciones realizadas al Banco de España y a las entidades de crédito se entenderán, respectivamente, realizadas a la CNMV y a las ESI.

cibir sus tenedores, manteniéndose condicionada a la existencia de beneficios o reservas distribuibles. Se introduce la facultad del consejo de administración, u órgano equivalente, de la entidad de crédito emisora o matriz para cancelar, discrecionalmente, cuando lo considere necesario, el pago de la remuneración durante un período ilimitado, sin efecto acumulativo, así como la cancelación del pago si la entidad de crédito emisora o matriz, o su grupo o subgrupo consolidable, no cumplen con los requerimientos de recursos propios exigibles. En todo caso, el Banco de España podrá exigir la cancelación del pago de la remuneración basándose en la situación financiera y la solvencia de la entidad de crédito emisora o matriz, o en la de su grupo o subgrupo consolidable.

Además, se deberá establecer un mecanismo que asegure la participación de sus tenedores en la absorción de las pérdidas corrientes o futuras de la entidad emisora o dominante, que deberá consignarse con suficiente claridad, y que no menoscabe eventuales procesos de recapitalización, ya sea mediante la conversión de las participaciones en acciones ordinarias, cuotas participativas o aportaciones al capital de las cooperativas de crédito, o mediante la reducción de su valor nominal.

El mecanismo deberá aplicarse cuando se produzca alguna de las siguientes circunstancias: a) cuando la entidad emisora o matriz, o su grupo o subgrupo consolidable, presenten una ratio de recursos propios básicos, calculada en la misma forma que el coeficiente de solvencia, inferior al 4 % (el Banco de España podrá establecer cualquier otra ratio de solvencia siempre que resulte más exigente), o b) cuando, disponiendo de una ratio de recursos propios básicos inferior al 6 %, la entidad emisora o matriz, o su grupo o subgrupo consolidable, presenten pérdidas contables significativas⁹.

En el caso de que el mecanismo sea la conversión en acciones ordinarias, cuotas participativas o aportaciones al capital de las cooperativas de crédito, de la entidad de crédito emisora o matriz, el emisor deberá permitir la conversión inmediata y contar con una relación de canje que establezca un suelo al número y nominal de acciones a entregar. Cuando el mecanismo esté constituido por una reducción en el valor nominal de las participaciones preferentes, las pérdidas que sufra el emisor se repartirán entre el conjunto de su capital y reservas, de una parte, y el conjunto de las participaciones preferentes en circulación, de otra.

El Banco de España podrá concretar las condiciones de conversión de las participaciones preferentes, de acuerdo con los criterios señalados, y la forma de determinar las pérdidas y el resto de indicadores mencionados, especialmente en el caso de emisiones garantizadas por diversas entidades, sobre la base de que los citados mecanismos de absorción de pérdidas no menoscaben eventuales procesos de recapitalización.

Por otro lado, se mantiene que el importe nominal en circulación de las participaciones preferentes no podrá ser superior al 30 % de los recursos propios básicos del grupo o subgrupo consolidable al que pertenece la entidad dominante de la filial emisora, incluido el importe de la propia emisión, sin perjuicio de las limitaciones adicionales que puedan establecerse a efectos de solvencia. No obstante, a partir de ahora, el Banco de España podrá modificar dicho porcentaje, si bien no podrá ser nunca mayor del 35 %.

⁹ Se entenderá que existen pérdidas significativas cuando las acumuladas en el conjunto de los últimos cuatro trimestres cerrados hayan reducido el capital y las reservas previas de la entidad en un tercio.

Las participaciones preferentes siguen teniendo carácter perpetuo y se mantiene la posibilidad de que el emisor pueda acordar la amortización anticipada a partir del quinto año desde su desembolso, previa autorización del Banco de España. A partir de ahora, se condiciona esta autorización a que no se vea afectada la situación financiera, ni la solvencia de la entidad de crédito, o de su grupo o subgrupo consolidable. También podrá condicionarse a que la entidad sustituya las participaciones preferentes amortizadas por elementos de capital computables de igual o superior calidad.

En este sentido, el Banco de España podrá conceder autorización, en cualquier momento, para el reembolso anticipado de instrumentos con o sin vencimiento en el supuesto de que se produzca una modificación en el régimen fiscal o de computabilidad como recursos propios de dichos instrumentos que no estuviera prevista en la fecha de emisión.

El pago de la remuneración podrá ser sustituido, si así lo establecen las condiciones de la emisión, por la entrega de acciones ordinarias de los bancos o cuotas participativas de las cajas de ahorros o aportaciones al capital de las cooperativas de crédito, siempre que ello permita a la entidad preservar sus recursos financieros.

Esta entrega de instrumentos de capital solo será admisible si da lugar al mismo resultado económico que la cancelación, esto es, si no implica reducción del capital de la entidad¹⁰, y el emisor tiene una total discrecionalidad para no pagar la remuneración en efectivo y, además, puede cancelar la entrega de los instrumentos de capital cuando sea necesario.

Finalmente, se desarrolla el régimen transitorio previsto en la Ley 6/2011, de modo que las participaciones preferentes emitidas con anterioridad a la entrada en vigor de dicha Ley (el pasado 13 de abril) y que no cumplan los requisitos ahora establecidos podrán continuar computándose como recursos propios de las entidades de crédito y sus grupos, con sujeción a determinados límites que vienen detallados en el Real Decreto 771/2011.

MODIFICACIÓN DE LOS LÍMITES A LOS GRANDES RIESGOS

En líneas generales, se mantiene el límite de que el valor de todos los riesgos que una entidad de crédito contraiga con un cliente (entidad o grupo económico) no pueda exceder del 25 % de sus recursos propios.

Cuando ese cliente sea una entidad de crédito o una ESI, o cuando el grupo económico incluya una o varias entidades de crédito o ESI, el valor de todos los riesgos no podrá rebasar el 25 % de los recursos propios de la entidad de crédito o 150 millones de euros (si esta cuantía fuera más elevada), siempre y cuando el total de las exposiciones frente a todos los clientes del grupo económico (que no sean entidades de crédito o empresas de servicios de inversión) no rebase el 25 % de los recursos propios de la entidad de crédito.

Cuando el importe de 150 millones de euros sea superior al 25 % de los recursos propios, de acuerdo con las políticas y procedimientos para gestionar y controlar el riesgo de concentración, la entidad de crédito deberá establecer un límite razonable, en términos de sus recursos propios, al valor de la exposición. Este límite no será superior al 100 % de los recursos propios de la entidad de crédito.

¹⁰ Solo se considerará que da lugar al mismo resultado económico que la cancelación si el pago en especie se realiza con instrumentos de capital emitidos al efecto y la obligación del emisor se limita a la emisión de dichos instrumentos, pero no existe compromiso alguno por su parte, o por parte de alguna de las empresas de su grupo económico, de encontrar compradores para los mismos o de asumir cualesquiera riesgos vinculados a la venta o al valor de los instrumentos entregados.

Desaparece el límite anterior de que el conjunto de los grandes riesgos no podía superar el 800 % de los recursos propios de la entidad de crédito.

Dentro de las excepciones a los límites a los grandes riesgos establecidas en la anterior normativa, también desaparecen: 1) las participaciones en determinadas entidades aseguradoras hasta un máximo del 40 % de los recursos propios, y 2) los activos frente a determinadas Administraciones centrales y bancos centrales de países que estén denominados y financiados en la moneda nacional del prestatario.

MODIFICACIÓN DE LA POLÍTICA DE GESTIÓN DEL RIESGO DE LIQUIDEZ

Se introduce un cambio sustancial en la política de gestión de riesgos de las entidades de crédito y, en concreto, del riesgo de liquidez. El Banco de España efectuará periódicamente una evaluación de la gestión global de este riesgo y promoverá el desarrollo de sólidas metodologías internas. En sus evaluaciones, tomará en consideración el papel desempeñado por las entidades de crédito en los mercados financieros. No obstante, el Banco de España detallará la forma y el procedimiento con los que llevará a cabo tales evaluaciones.

Las entidades de crédito deberán establecer estrategias, políticas y procedimientos y sistemas sólidos para la identificación, medición, gestión y seguimiento del riesgo de liquidez sobre un conjunto adecuado de horizontes temporales, incluido el intradía, con objeto de garantizar que las entidades de crédito mantengan un nivel apropiado de liquidez. Dichas estrategias y procedimientos se adecuarán a las líneas de negocio, divisas y entidades e incluirán mecanismos apropiados de asignación de los costes de liquidez, los beneficios y los riesgos.

Las entidades de crédito estudiarán distintas herramientas de reducción del riesgo de liquidez. En particular, un sistema de límites y reservas de liquidez que permitan afrontar diversas situaciones de tensión, y una estructura de financiación, así como el acceso a fuentes de financiación adecuadamente diversificadas. Estas medidas se someterán a revisión periódica.

Al igual que en la normativa anterior, se estudiarán escenarios alternativos y se revisarán periódicamente los supuestos en los que se basen las decisiones relativas a la posición neta de financiación.

Finalmente, las entidades de crédito ajustarán sus estrategias, políticas internas y límites en relación con el riesgo de liquidez y elaborarán planes de emergencia efectivos, atendiendo a los resultados de los escenarios alternativos que elaboren.

POLÍTICAS DE REMUNERACIÓN DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO

En consonancia con la transposición de la Directiva 2010/76/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre, las entidades de crédito deberán aplicar ciertos requisitos en materia de remuneraciones a las categorías de empleados cuyas actividades profesionales inciden de manera significativa en su perfil de riesgo, a nivel de grupo, sociedad matriz y filial.

Entre otros requisitos, cabe reseñar los siguientes: a) la presentación al Banco de España de una lista indicando las categorías de los citados empleados; b) la compatibilidad de la política de remuneración con una gestión adecuada y eficaz del riesgo, sin ofrecer incentivos para asumir riesgos que rebasen el nivel de riesgo tolerado por la entidad de crédito, e incluirán medidas para evitar los conflictos de intereses; c) los principios generales de la política de remuneración serán establecidos y revisados periódicamente por el órgano de dirección, al menos una vez al año, y se realizará una evaluación interna central e indepen-

diente de la aplicación de la política de remuneración, al objeto de verificar si se cumplen las pautas y los procedimientos de remuneración adoptados; d) la independencia del personal que ejerza funciones de control dentro de la entidad de crédito respecto a las unidades de negocio que supervise, siendo remunerado en función de la consecución de los objetivos relacionados con sus funciones, y e) la remuneración de los altos directivos encargados de la gestión de riesgos y con funciones de cumplimiento será supervisada directamente por un comité de remuneración o, de no haberse creado, por el órgano de dirección correspondiente.

Por otro lado, se regula el diseño de los esquemas de remuneración, que deberá presentar una relación equilibrada y eficiente entre los componentes fijos y los variables. Los componentes variables de la remuneración deberán tener la flexibilidad suficiente para permitir su modulación hasta el punto de que sea posible suprimir totalmente la remuneración variable.

A estos efectos, el Banco de España podrá establecer criterios específicos para la determinación de la relación apropiada entre los componentes fijos y variables. Los componentes variables de la remuneración deberán crear incentivos que se ajusten a los intereses a largo plazo de la entidad, así como atender a ciertos requisitos detallados en el Real Decreto 771/2011.

Cabe reseñar que los esquemas de remuneración de las entidades de crédito que reciban apoyo financiero público para su reestructuración o saneamiento deberán cumplir, además de los anteriores, los siguientes requisitos: a) cuando la remuneración variable sea incompatible con el mantenimiento de una base sólida de capital y con una renuncia oportuna al apoyo público, se limitará estrictamente a un porcentaje de los ingresos netos, y b) los administradores y directivos que efectivamente dirijan la actividad de la entidad no percibirán remuneración variable salvo que se justifique adecuadamente, a juicio del Banco de España, que podrá, además, establecer límites a su remuneración total.

La política de remuneraciones se hace extensible, en su mayor parte, a las ESI, de forma que las menciones realizadas al Banco de España y a las entidades de crédito se entenderán realizadas a la CNMV y a las ESI, respectivamente.

REFORZAMIENTO
DE LAS COMPETENCIAS DE LOS
SUPERVISORES Y LA
COOPERACIÓN ENTRE ELLOS

La Ley introduce varias medidas en esta dirección, como son la obligación del Banco de España y de la CNMV de tener en cuenta las repercusiones de sus decisiones sobre la estabilidad financiera de otros Estados miembros, la regulación de los colegios de supervisores y de las decisiones conjuntas en el marco de la supervisión de grupos transfronterizos, y la posibilidad de declarar sucursales como significativas.

En este orden de cosas, además de las competencias encomendadas al Banco de España y a la CNMV, como autoridades responsables de la supervisión de las entidades de crédito y de las ESI y sus grupos consolidables, respectivamente, se añaden otras nuevas:

- 1 Requerir a las entidades y sus grupos que dispongan de políticas y prácticas remunerativas que sean compatibles con una gestión adecuada y eficaz del riesgo, y que limiten las remuneraciones variables cuando sean incoherentes con el mantenimiento de una base sólida de capital.
- 2 Utilizar la información recopilada de conformidad con los criterios de divulgación establecidos en esta Ley para comparar las tendencias y prácticas en materia de remuneración.

- 3 Recopilar información sobre el número de personas, en cada entidad, con remuneraciones de, al menos, 1 millón de euros, incluido el ámbito de negocio implicado y los principales componentes del sueldo, los incentivos, las primas a largo plazo y la contribución a la pensión.

Tales informaciones se transmitirán a la Autoridad Bancaria Europea y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, por parte del Banco de España y la CNMV, respectivamente.

En relación con las autoridades supervisoras de la Unión Europea, se introducen también nuevas obligaciones para el Banco de España y para la CNMV, como son, entre otras:

- 1 La planificación y la coordinación de las actividades de supervisión, en colaboración con las autoridades competentes implicadas en situaciones de urgencia o en previsión de tales situaciones (en particular, cuando exista una evolución adversa de las entidades de crédito o de los mercados financieros), valiéndose, siempre que sea posible, de los canales de comunicación específicos existentes para facilitar la gestión de crisis¹¹.
- 2 La formulación de solicitudes a las autoridades competentes de la supervisión de una entidad de crédito o una ESI autorizada en la Unión Europea con sucursales en España para que estas sean consideradas como sucursales significativas, así como, a falta de decisión conjunta al respecto, resolver sobre su carácter significativo.

Respecto a este último supuesto, conforme al procedimiento que se determine reglamentariamente, el Banco de España o, en su caso, la CNMV promoverán la adopción de una decisión conjunta sobre la solicitud con las demás autoridades competentes de otros Estados miembros encargadas de la supervisión de las distintas entidades integradas en el grupo. Igualmente, les corresponderá resolver mediante decisión conjunta las solicitudes equivalentes formuladas por las autoridades competentes de los países donde estén ubicadas sucursales de entidades de crédito españolas, así como, a falta de decisión conjunta al respecto, reconocer la resolución sobre el carácter significativo de dicha autoridad competente. En estos procedimientos, para considerar una sucursal como significativa, deberán tenerse en cuenta elementos como la cuota de mercado en términos de depósitos, la incidencia probable de la suspensión o cese de operaciones en la liquidez del mercado o en los sistemas de pago, compensación y liquidación, y las dimensiones y la importancia de la sucursal por número de clientes.

Además, la Ley refuerza la cooperación estrecha con otras autoridades competentes con responsabilidad supervisora sobre las entidades de crédito o ESI extranjeras, matrices, filiales o participadas del mismo grupo. En ese marco de la cooperación, el Banco de España o, en su caso, la CNMV harán cuanto esté en su poder por alcanzar una decisión conjunta para determinar la adecuación del nivel consolidado de fondos propios que posea el grupo en relación con su situación financiera y perfil de riesgo y el nivel de fondos propios necesario a cada una de las entidades del grupo bancario y en base consolidada. La decisión conjunta también tomará en consideración la evaluación de riesgo de las filiales realizada por las autoridades competentes pertinentes. La decisión conjunta se adoptará conforme al procedimiento que se prevea reglamentariamente.

¹¹ La planificación y coordinación de las actividades de supervisión incluirá la elaboración de evaluaciones conjuntas, la instrumentación de planes de emergencia y la comunicación al público.

Por otro lado, con el objetivo de facilitar el ejercicio de sus tareas con otras autoridades competentes de la Unión Europea, el Banco de España y la CNMV establecerán colegios de supervisores y velarán, en su caso, por establecer una coordinación y una cooperación adecuadas con las autoridades competentes de terceros países.

Los colegios de supervisores constituirán el marco en el que se desarrollen, entre otras, las siguientes tareas: 1) intercambiar información; 2) acordar la atribución voluntaria de tareas y delegación voluntaria de responsabilidades si procede; 3) establecer programas de examen prudencial basados en una evaluación de riesgos del grupo; 4) aumentar la eficiencia de la supervisión, eliminando toda duplicación de requisitos prudenciales innecesarios, y 5) aplicar de manera coherente los requisitos prudenciales, relativos al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio en todas las entidades de un grupo bancario, sin perjuicio de las opciones y facultades que ofrece la legislación de la Unión Europea.

Cuando el Banco de España o la CNMV ostenten la condición de supervisor de una entidad con sucursales consideradas como significativas, también establecerán y presidirán un colegio de supervisores para facilitar el intercambio de información. Reglamentariamente podrán desarrollarse las características que deben reunir dichos colegios, cuya composición será determinada por el Banco de España y por la CNMV, respectivamente.

Finalmente, también se aborda la reforma del intercambio de información del Banco de España a los bancos centrales y otros organismos de función similar en calidad de autoridades monetarias, conforme a las novedades introducidas en relación con el intercambio de información y cooperación entre las autoridades supervisoras, previéndose ahora expresamente que tal intercambio podrá referirse a la información que sea pertinente para el desempeño de todas sus funciones legales.

MODIFICACIÓN
DE LA NORMATIVA SOBRE
FONDOS DE GARANTÍA DE
DEPÓSITOS DE ENTIDADES
DE CRÉDITO

El Real Decreto 771/2011 modifica el Real Decreto 2606/1996 para introducir un nuevo régimen de contribuciones adicionales a estos fondos basado en la remuneración de los propios depósitos¹². En concreto, los importes de los depósitos cuya remuneración pactada exceda los límites que se detallan a continuación se ponderarán en un 500 % (es decir, un 400 % por encima de la ponderación que determinaría su potencial inclusión en dicha base) a los efectos del cálculo de las aportaciones de las entidades de crédito adheridas a los correspondientes FGD.

Los límites a partir de los cuales se aplicarán las nuevas ponderaciones son los siguientes: 1) en los depósitos a la vista cuya remuneración pagada en la liquidación periódica de la cuenta exceda en más de 100 puntos básicos al EURIBOR medio a un mes de interés anual; 2) los depósitos a plazo (o instrumentos de naturaleza similar) hasta tres meses cuya remuneración pactada exceda en más de 150 puntos básicos al EURIBOR medio a tres meses de interés anual; 3) los depósitos a plazo (o instrumentos de naturaleza similar) entre tres meses y año cuya remuneración pactada exceda en más de 150 puntos básicos al EURIBOR medio a seis meses, y 4) los depósitos a plazo (o instrumentos de naturaleza similar) cuyo plazo sea igual o superior a un año cuya remuneración supere los 100 puntos básicos al EURIBOR medio a doce meses.

¹² Actualmente, las aportaciones anuales de las entidades adscritas a los fondos son del 2% de los depósitos existentes al final del ejercicio a los que se extiende la garantía. En la base de cálculo se integran los depósitos garantizados más el 5 % del valor de cotización del último día de negociación del año, en el mercado secundario correspondiente, de los valores garantizados existentes al final del ejercicio.

Recientemente, se ha publicado la *CBE 3/2011, de 30 de junio* (BOE del 2 de julio), sobre aportaciones adicionales a los fondos de garantía de depósitos, que desarrolla técnicamente la aplicación de los nuevos preceptos introducidos por el Real Decreto 771/2011.

La Circular establece dos tipos de normas: unas, dedicadas a identificar qué debe entenderse por remuneración de un depósito ante diferentes supuestos prácticos, y otras, orientadas a regular elementos instrumentales del cálculo de la aportación adicional.

En cuanto a la remuneración de los depósitos, esta comprenderá cualquier retribución o pago, en efectivo o en especie, explícito o implícito, por el mantenimiento del depósito. Así, en caso de remuneración en especie, el valor que se debe considerar será el que resulte conforme con la legislación tributaria, incluyendo, cuando sea a cargo de la entidad, el ingreso a cuenta que esta debe efectuar por dicha remuneración. En los depósitos a plazo con tipo de interés variable, se tomará como remuneración la que resulte de aplicar el índice de referencia correspondiente a la fecha de contratación durante todo el plazo pactado, sin considerar posibles modificaciones futuras. En los depósitos a plazo con variación de los tipos de interés antes del vencimiento, se tomará la media de tipos, ponderando cada uno por el tiempo en que esté previsto aplicarlo. En los instrumentos financieros híbridos, en los que el derivado implícito no comparta con el contrato principal similares características y riesgos, el tipo de interés que se utiliza para determinar su remuneración será el porcentaje anual máximo de remuneración que pueda cobrar el depositante sobre el importe depositado, si fuera mayor que el tipo de interés efectivo anual que corresponda al contrato principal una vez segregado el derivado implícito; a falta de aquel, se tomará solo este. En cualquier caso, habrán de agregarse las remuneraciones adicionales que se hayan previsto en el contrato, ya sean en efectivo o en especie.

A efectos de calcular las aportaciones adicionales al FGD establecidas en el Real Decreto 771/2011, en los depósitos a la vista se compararán los límites establecidos con la remuneración de sus saldos medios. Estos serán el resultado de dividir la suma de los saldos diarios de cada depósito a la vista entre el número de días naturales que comprenda cada liquidación. En los depósitos a plazo se compararán con los diferentes límites establecidos según la duración del depósito pactado inicialmente, sin tener en cuenta potenciales amortizaciones parciales pactadas en el contrato. Posteriores renovaciones, previstas o no en el contrato original, se considerarán como nuevos depósitos.

La Ley 6/2011 entró en vigor el 13 de abril; el Real Decreto 771/2011 lo hizo el 5 de junio (salvo las salvedades establecidas para los regímenes transitorios establecidos en la norma), y, finalmente, la Circular 3/2011, el pasado 4 de julio.

Sistemas de pagos y de liquidación de valores: modificación de la normativa

Se ha publicado la *Ley 7/2011, de 11 de abril* (BOE del 12), por la que se modifican la Ley 41/1999, de 12 de noviembre¹³, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores, y el Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo¹⁴, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública¹⁵.

13 Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1999», *Boletín Económico*, enero de 2000, Banco de España, pp. 67-69.

14 Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2005», *Boletín Económico*, abril de 2005, Banco de España, pp. 153-157.

15 Dicha Ley lleva a cabo la transposición de la Directiva 2009/44/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de mayo, por la que se modifican la Directiva 98/26/CE, sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores, y la Directiva 2002/47/CE, sobre acuerdos de garantía financiera, en lo relativo a los sistemas conectados y a los derechos de crédito.

Su finalidad es la transposición de la Directiva 2009/44/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de mayo de 2009¹⁶, por la que se modifican la Directiva 98/26/CE, sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores, y la Directiva 2002/47/CE, sobre acuerdos de garantía financiera, en lo relativo a los sistemas conectados y a los derechos de crédito. En especial, para dar reconocimiento a los llamados sistemas interoperables y extenderles las normas sobre la firmeza de las liquidaciones de las órdenes de transferencia que se cursen a través de dichos sistemas.

Las novedades más significativas son las siguientes:

Se actualiza la definición de «orden de transferencia», que consiste en: 1) toda instrucción de un participante¹⁷ para poner una cantidad de dinero a disposición de un destinatario, cursada mediante un asiento en las cuentas de una entidad de crédito, un banco central, una contraparte central o un agente de liquidación; o 2) toda instrucción cuyo resultado sea la asunción o cancelación de una obligación de pago tal como se defina en las normas del sistema, o 3) una instrucción de un participante para que se transmita la propiedad o cualquier otro derecho correspondiente a uno o varios valores mediante una anotación en un registro o de otra forma que acredite la transmisión.

Se introducen en la Ley 41/1999 los denominados «sistemas interoperables», que 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. Los acuerdos celebrados entre sistemas interoperables no constituirán un sistema.

Además, se les extiende a dichos sistemas la normativa sobre la irrevocabilidad y la firmeza de las liquidaciones de las órdenes de transferencia que se cursen a través de los mismos. En este sentido, cada uno de los sistemas determinará en sus propias normas el momento de irrevocabilidad y firmeza de las órdenes de transferencia, procurando, en la medida de lo posible, la coordinación entre ellos, de modo que se elimine todo tipo de inseguridad jurídica en caso de fallo de uno de sus participantes. No obstante, salvo que así lo establezcan expresamente las normas de todos los sistemas interoperables entre sí, las normas de uno de ellos relativas al momento de la irrevocabilidad y de la firmeza no se verán afectadas por las de los demás.

También se les hace extensiva la regulación prevista en la Ley 41/1999 para los casos de insolvencia de uno de sus participantes, los procedimientos establecidos y los efectos sobre las órdenes de transferencia y sobre las garantías. Cabe reseñar que la incoación de un procedimiento de insolvencia contra un participante o un operador de un sistema interoperable no impide 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.

¹⁶ Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2009», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2009, Banco de España, pp. 187 y 188.

¹⁷ A estos efectos, se entenderán por participantes las entidades de crédito y las ESI, el Tesoro Público y los órganos equivalentes de las Comunidades Autónomas, y los entes pertenecientes al sector público, así como cualquier empresa cuya administración principal se encuentre fuera de la Unión Europea y cuyas funciones correspondan a las de las entidades de crédito o empresas de inversión de la Unión Europea, que sean aceptados como miembros del sistema, de acuerdo con las normas reguladoras del mismo, y sean responsables frente a él de asumir obligaciones financieras derivadas de su funcionamiento.

En lo referente al Real Decreto Ley 5/2005, se incluyen los derechos de crédito¹⁸ como parte de las garantías que pueden utilizarse en el ámbito de las operaciones financieras. No obstante, no podrán ser objeto de garantía financiera los derechos de crédito en los que el deudor sea un consumidor, una pequeña empresa o una microempresa, salvo en el caso de que el beneficiario o el prestador de la garantía sean determinadas entidades reseñadas en el Real Decreto Ley 5/2005¹⁹.

Se mantiene vigente que los acuerdos de garantía financiera deberán constar por escrito o de forma jurídicamente equivalente, sin que pueda exigirse ninguna otra formalidad para su constitución, validez, eficacia frente a terceros, ejecutabilidad o admisibilidad como prueba. Para la constitución del derecho de garantía se requerirá, además de la constancia del acuerdo, la aportación del activo objeto de la garantía, y constancia de ello por escrito o de forma jurídicamente equivalente. No obstante, en el caso de los derechos de crédito, su propia inclusión en una lista de créditos presentada al beneficiario de la garantía por escrito o de forma jurídicamente equivalente es suficiente para identificarlo y para demostrar la aportación del crédito como garantía financiera entre las partes y contra el deudor o los terceros. El deudor que pague antes de ser notificado de la aportación del derecho de crédito en garantía quedará liberado.

El deudor de los derechos de crédito podrá 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.

Respecto a los derechos de sustitución y disposición del objeto de las garantías pignoraticias contemplados en el Real Decreto Ley 5/2005, no será de aplicación el derecho de disposición cuando el objeto de la garantía pignoratícia sea un derecho de crédito, ni el derecho de sustitución cuando se trate de un derecho de crédito infungible²⁰.

En el caso de ejecución de las garantías financieras por parte del beneficiario por incumplimiento de las obligaciones o cualquier hecho pactado entre las partes, cuando se trate de derechos de crédito, se realizará mediante venta o apropiación y mediante compensación de su valor o aplicación del mismo al cumplimiento de las obligaciones financieras principales.

Finalmente, se lleva a cabo una revisión del resto del texto del Real Decreto Ley 5/2005 para corregir y aclarar otros aspectos no relacionados con la transposición de la directiva, resolviendo así algunos problemas de inseguridad jurídica.

Por otra parte, se modifica la Ley 22/2007, de 11 de julio, de comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. En concreto, se exige el consentimiento previo del consumidor para que un proveedor pueda utilizar como técnica de

18 Los derechos de crédito se definen como los derechos pecuniarios derivados de un acuerdo en virtud del cual una entidad de crédito otorga un crédito en forma de préstamo.

19 En concreto, el BCE, el Banco de España, los bancos centrales de los Estados miembros de la Unión Europea, los bancos centrales de terceros Estados, el Banco de Pagos Internacionales, los bancos multilaterales de desarrollo, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Europeo de Inversiones.

20 El derecho de crédito es infungible cuando no puede ser reemplazado por otro similar.

comunicación a distancia sistemas automáticos de llamada sin intervención humana o mensajes de fax.

La Ley entró en vigor el 1 de julio, salvo la modificación de la Ley 22/2007, que lo hizo el 13 de abril.

TARGET2: actualización de su normativa

Se ha publicado la *Orientación BCE/2011/2, de 17 de marzo* (DOUE del 1 de abril), por la que se modifica la *Orientación BCE/2007/2, de 26 de abril*²¹, sobre el sistema automatizado transeuropeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real (TARGET2), con el fin de que, cautelarmente, el Consejo de Gobierno del BCE pueda facilitar crédito a un día por medio de TARGET2 a ciertas entidades de contrapartida central que carecen de licencia de entidad de crédito.

Para ello, deberán cumplir las siguientes condiciones: 1) que presten servicios de compensación y liquidación y que, además, estén autorizadas para actuar como entidades de contrapartida central conforme a la legislación interna o la legislación de la Unión Europea; 2) que estén establecidas en la zona del euro; 3) que estén sujetas a supervisión o vigilancia de las autoridades competentes; 4) que cumplan las exigencias de vigilancia relativas a la ubicación de las infraestructuras que ofrecen servicios en euros según se publica en el sitio web del BCE en Internet; 5) que dispongan el módulo de pagos de TARGET2, y 6) que tengan acceso a crédito intradía.

Finalmente, se aprovecha para aclarar la remuneración de las cuentas de fondos de garantía que una entidad de contrapartida central debe mantener en virtud de las normas reguladoras establecidas, inclusive las fundadas en razones de vigilancia. Dichos fondos se remunerarán al tipo de las operaciones principales de financiación menos 15 puntos básicos, mientras que en los demás casos se remunerarán al tipo de depósito.

La Orientación entró en vigor el 3 de abril y se aplicará a partir del 11 de ese mes.

Fusiones de las sociedades anónimas: normativa comunitaria

Se ha publicado la *Directiva 2011/35/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de abril* (DOUE del 29), relativa a las fusiones de las sociedades anónimas, con el fin de coordinar en los Estados miembros la protección de los intereses de los socios y de terceros en los casos de fusiones.

La Directiva incorpora la mayoría de los preceptos de la Directiva 2001/23/CE, del Consejo, de 12 de marzo de 2001, sobre la aproximación de las legislaciones de los Estados miembros relativas al mantenimiento de los derechos de los trabajadores en caso de traspasos de empresas, de centros de actividad o de partes de empresas o de centros de actividad, así como los postulados sobre la publicidad garantizada regulados en la Directiva 2009/109/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre²², por la que se modifican las directivas 77/91/CEE, 78/855/CEE y 82/891/CEE, del Consejo, y la Directiva 2005/56/CE en lo que se refiere a las obligaciones de información y documentación en el caso de las fusiones y escisiones, para hacerla extensiva a estas operaciones, con el fin de que los terceros estén suficientemente informados.

21 Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2007», *Boletín Económico*, octubre de 2007, Banco de España, pp. 157-161.

22 Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2009», *Boletín Económico*, enero de 2010, Banco de España, pp. 173 y 174.

Los Estados miembros deberán legislar conforme a lo preceptuado en esta Directiva la fusión de sociedades anónimas por absorción de una o varias sociedades por otra sociedad²³, o la fusión por constitución de una nueva sociedad²⁴.

En el caso de fusión por absorción, los órganos de administración de las sociedades que se fusionen establecerán por escrito un proyecto de fusión cuyo contenido figura detalladamente en la norma, debiendo ser objeto de publicidad por parte de cada una de las sociedades que se fusionen al menos un mes antes de su aprobación, o bien ponerlo a disposición del público de forma gratuita en su sitio web o a través de la plataforma electrónica central prevista en la Directiva 2009/101/CE.

Por cada una de las sociedades que se fusionen, uno o varios peritos independientes designados o reconocidos por una autoridad judicial o administrativa examinarán el proyecto de fusión y elaborarán un informe escrito destinado a los accionistas. No obstante, la legislación de un Estado miembro podrá prever la designación de los mismos peritos independientes para todas las sociedades que se fusionen, si esta designación, a petición conjunta de estas sociedades, fuera hecha por una autoridad judicial o administrativa.

Además del proyecto de fusión, los accionistas tendrán derecho a recibir al menos un mes antes de la fecha de la reunión de la junta general en la que se apruebe la fusión determinada documentación que se detalla en la Directiva, como, entre otros, las cuentas anuales y los informes de gestión de los tres últimos ejercicios. Quedan exentas de esta obligación las sociedades que lo pongan a disposición del público en su sitio web durante ese mismo período de tiempo.

La fusión requerirá, al menos, la aprobación de la junta general con una mayoría que no pueda ser inferior a los dos tercios de los votos relativos a los títulos representados o bien al capital suscrito representado. No obstante, la legislación de un Estado miembro podrá prever que, cuando la mitad, al menos, del capital suscrito esté representado, sea suficiente una mayoría simple de los votos.

La protección de los derechos de los trabajadores de cada una de las sociedades que se fusionen se regulará de conformidad con la Directiva 2001/23/CE.

Respecto a la protección de los acreedores de las sociedades que se fusionan, las legislaciones de los Estados miembros deberán prever un sistema de protección adecuado de sus intereses para las deudas nacidas con anterioridad a la publicación del proyecto de fusión y aún no vencidas en el momento de esta publicación. Con este fin, deberán tener

23 Se considera «fusión por absorción» la operación por la cual una o varias sociedades transfieren a otra, como consecuencia de una disolución sin liquidación, la totalidad de su patrimonio activa y pasivamente mediante la atribución a los accionistas de la o las sociedades absorbidas de acciones de la sociedad absorbente y, eventualmente, de una compensación en dinero que no supere el 10 % del valor nominal de las acciones atribuidas o, a falta de valor nominal, de su valor contable. La legislación de un Estado miembro podrá prever que la fusión por absorción pueda tener lugar igualmente cuando una o varias de las sociedades absorbidas estén en liquidación, con tal de que esta posibilidad solo se otorgue a las sociedades que aún no hayan comenzado el reparto de sus activos entre sus accionistas.

24 Se considera «fusión por constitución de una nueva sociedad» la operación por la que varias sociedades transfieren a una sociedad que constituyen, como consecuencia de su disolución sin liquidación, la totalidad de su patrimonio activa y pasivamente mediante la atribución a sus accionistas de acciones de la nueva sociedad y, eventualmente, de una compensación en dinero que no supere el 10 % del valor nominal de las acciones atribuidas o, a falta de valor nominal, de su valor contable. La legislación de un Estado miembro podrá prever que la fusión por constitución de una nueva sociedad pueda tener lugar, igualmente, cuando una o varias de las sociedades que desaparezcan estén en liquidación, con tal de que esta posibilidad solo se otorgue a las sociedades que aún no hayan comenzado el reparto de sus activos entre sus accionistas.

derecho a obtener garantías adecuadas cuando la situación financiera de las sociedades que se fusionen haga necesaria dicha protección.

En cualquier caso, los Estados miembros deberán garantizar que los acreedores estén autorizados para dirigirse a la autoridad administrativa o judicial competente a fin de obtener las garantías adecuadas, siempre que puedan demostrar, de forma convincente, que, debido a la fusión, la satisfacción de sus derechos está en juego y que no han obtenido las garantías adecuadas de la sociedad.

La Directiva desarrolla los efectos jurídicos de la fusión, las responsabilidades civiles de los órganos de administración de la absorbente y la absorbida, y limita los casos de nulidad de la fusión con fin preservar la seguridad jurídica en las relaciones tanto entre las sociedades interesadas como entre estas y los terceros, así como entre los accionistas.

También se contempla el régimen de fusión de sociedades por constitución de una nueva sociedad, que recoge la mayoría de los postulados establecidos en el caso anterior.

Finalmente, se regula la absorción de una sociedad por otra que posea el 90 % o más de las acciones de la primera, pero no la totalidad de las acciones y demás títulos que confieran derecho a voto en la junta general de la sociedad o sociedades absorbidas. En este caso, los Estados miembros no exigirán la aprobación de la fusión por la junta general de la sociedad absorbente si se cumplen determinadas condiciones detalladas en la norma.

La Directiva entró en vigor el 1 de julio.

Adquisición de billetes en euros: modificación de su normativa

Se ha publicado la *Orientación BCE/2011/3, de 18 de marzo* (DOUE del 1 de abril), por la que se modifica la *Orientación BCE/2004/18, de 16 de septiembre*²⁵, sobre la adquisición de billetes en euros, con el fin de dar cumplimiento a los postulados de esta norma, que preceptuaba la revisión de esta última *Orientación* para comienzos de 2008 y cada dos años a partir de entonces.

El 10 de julio de 2003, el Consejo de Gobierno del BCE decidió que, a más tardar a partir del 1 de enero de 2012, se aplicaría a la adquisición de billetes en euros un procedimiento único de licitación del Eurosistema. De este modo, los bancos centrales nacionales (BCN) que tuvieran imprenta interna o usaran una imprenta pública podían decidir si participaban o no en el procedimiento único de licitación. En caso contrario, esas imprentas seguirían a cargo de la producción de los billetes en euros asignados a sus BCN conforme a la clave del capital, pero no podrían participar en el procedimiento único de licitación.

La fecha prevista de inicio de dicho procedimiento, descrito anteriormente, podía modificarse por decisión del Consejo de Gobierno cuando más de la mitad de los BCN que representen más de la mitad de la necesidad total de impresión de billetes del Eurosistema decidieran no participar.

Dado que se ha producido dicha situación, la *Orientación BCE/2011/3* modifica la fecha de inicio del procedimiento único de licitación del Eurosistema, que pasa del 1 de enero de 2012 al 1 de enero de 2014, salvo que el Consejo de Gobierno decida otra fecha de inicio.

La *Orientación* entró en vigor el 20 de marzo.

²⁵ Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2004», *Boletín Económico*, enero de 2005, Banco de España, pp. 115 y 116.

Agencias de calificación crediticia: modificación del reglamento comunitario y aplicación a nuestro ordenamiento jurídico

MODIFICACIÓN
DEL REGLAMENTO
COMUNITARIO

Se ha publicado el *Reglamento 513/2011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de mayo* (DOUE del 31), por el que se modifica el Reglamento 1060/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre²⁶, sobre las ACC.

La principal novedad del Reglamento es que atribuye a la nueva Autoridad Europea de Supervisión de Valores y Mercados (AEVM)²⁷ la mayoría de las responsabilidades en cuanto a altas y bajas del registro, así como la supervisión permanente de las ACC conjuntamente con las que realice la autoridad competente del Estado miembro de origen de la ACC, mientras que antes tales facultadas estaban distribuidas entre el Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores (CERV) y, en su caso, la autoridad competente de dicho Estado miembro. En general, cabe reseñar, en relación con la normativa anterior, la reducción de los plazos para examinar la solicitud de registro de una ACC por parte de la AEVM.

Por otro lado, la AEVM queda facultada para exigir a las ACC, a las personas que participen en las actividades de calificación, a las entidades calificadas o a terceros vinculados, a los terceros a los que las ACC hayan subcontratado funciones o actividades operativas, y a aquellas personas que, de diversa manera, guarden una relación estrecha y sustancial con esas ACC que le proporcionen cuanta información sea necesaria para desempeñar sus funciones.

A tal efecto, la AEVM podrá delegar en la autoridad competente de un Estado miembro tareas de supervisión específicas, por ejemplo, cuando la tarea requiera conocimientos y experiencia con respecto a las condiciones locales, de los que se dispondrá más fácilmente a nivel nacional. Entre el tipo de tareas que deben poder delegarse figura la realización de tareas de investigación e inspecciones in situ específicas.

La AEVM podrá imponer multas a las ACC cuando encuentre indicios serios de la posible existencia de hechos que pudieran constituir una o varias de las infracciones establecidas en el Reglamento. Las multas se imponen en función de la gravedad de las infracciones, para lo cual se establecen una serie de coeficientes ligados a las circunstancias agravantes o atenuantes para dotar a la AEVM de los medios necesarios para decidir imponer una multa que sea proporcionada a la gravedad de la infracción cometida. Además, la AEVM queda facultada para adoptar diversas medidas, entre ellas, y sin que se excluyan otras, la de exigir a la ACC que ponga fin a la infracción, suspender el uso de las calificaciones con fines reglamentarios, prohibir temporalmente a la agencia la emisión de calificaciones crediticias y, en última instancia, proceder a la baja registral, si la ACC ha infringido de manera grave o repetida lo dispuesto en el Reglamento.

Por otro lado, se asigna a la AEVM, junto con las autoridades competentes y las autoridades sectoriales competentes, la obligación de colaborar mutuamente e intercambiar la información necesaria para el desempeño de sus funciones. Además, se atribuye a la AEVM (antes correspondía a las autoridades competentes de los Estados miembros) la facultad de transmitir a los bancos centrales nacionales, al Sistema Europeo de Bancos Centrales y al BCE, en su calidad de autoridades monetarias, a la Junta Europea de Riesgo Sistémico y, en su caso, a otras autoridades públicas responsables de supervisar los sistemas de pago y liquidación la información confidencial necesaria para el ejercicio de sus funciones.

26 Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2009», *Boletín Económico*, enero de 2010, Banco de España, pp. 174 y 175.

27 La AEVM fue creada mediante el Reglamento 1095/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre.

Finalmente, se asigna a la AEVM (antes correspondía a las autoridades competentes de los Estados miembros) la facultad exclusiva de celebrar acuerdos de cooperación para el intercambio de información con las autoridades de supervisión de terceros países, siempre y cuando la información divulgada goce de una garantía de secreto profesional.

El Reglamento entró en vigor el 1 de junio.

APLICACIÓN DE LA NORMATIVA COMUNITARIA

Se ha publicado la *Ley 15/2011, de 16 de junio* (BOE del 17), por la que se modifican determinadas normas financieras²⁸ para la aplicación del Reglamento 1060/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre, sobre ACC.

El objetivo principal de la Ley es el establecimiento de la obligación de que determinadas entidades financieras²⁹ utilicen las calificaciones emitidas por las ACC. Además, se realizan los ajustes necesarios en la normativa de dichas entidades para que los respectivos supervisores nacionales colaboren con la AEVM.

A continuación se detallan las modificaciones más importantes recogidas en la norma:

Desde el punto de vista de la solvencia, la utilización por parte de las entidades de crédito o de las ESI de calificaciones externas de crédito requerirá que estas hayan sido emitidas o refrendadas por una ACC establecida en la Unión Europea y registrada conforme a lo dispuesto en el Reglamento 1060/2009. Si se trata de calificaciones de entidades establecidas o de instrumentos financieros emitidos fuera de la Unión Europea, deberán haber sido emitidas por una ACC establecida en un Estado no miembro que haya obtenido una certificación equivalente conforme al Reglamento 1060/2009.

Se requerirá, además, que la ACC sea reconocida por el Banco de España, o, en su caso, por la CNMV, de acuerdo con los criterios que establezcan para ello y valorando, a su vez, la objetividad, independencia, transparencia y continua revisión de la metodología aplicada, así como la credibilidad y aceptación en el mercado de las calificaciones de crédito realizadas por dicha ACC.

Por otro lado, quedan sujetas al régimen de supervisión, inspección y sanción a cargo de la CNMV, establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores: 1) las ACC establecidas en España y registradas conforme al Reglamento 1060/2009, junto con las personas que participan en las actividades de calificación, las entidades calificadas o terceros vinculados, los terceros a los que las agencias de calificación crediticia hayan subcontratado algunas de sus funciones o actividades, y las personas relacionadas o conectadas de cualquier otra forma con las agencias o con las actividades de calificación crediticia, y 2) las ACC registradas por otra autoridad competente de la Unión Europea, y las ACC registradas por otra autoridad competente de un tercer país que hayan recibido la certificación por equivalencia en virtud del citado Reglamento, y que en ambos casos operen en nuestro país.

La CNMV ejercerá sus competencias y aplicará el régimen de infracciones y de sanciones previsto en la Ley 24/1988, de conformidad con lo establecido en la normativa de la Unión

²⁸ Se modifican la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros; la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre el Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, y la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

²⁹ En concreto, afectan a las entidades de crédito; a las ESI; a los fondos de titulización hipotecaria, y a los depositarios de las IIC.

Europea sobre ACC. Asimismo, dispondrá de las facultades de supervisión e inspección que sean necesarias para cumplir con las funciones asignadas en régimen de delegación o de cooperación con otras autoridades competentes, conforme a las previsiones establecidas en el Reglamento 1060/2009.

La CNMV cooperará y prestará ayuda a otras autoridades competentes de la Unión Europea para llevar a cabo las funciones establecidas en el mencionado Reglamento. En particular, podrá pedir la cooperación de otras autoridades competentes de la Unión Europea en una actividad de supervisión, para una verificación in situ o una investigación relacionada, entre otras, con las materias relativas a ACC.

Finalmente, la CNMV mantendrá, además de los registros oficiales establecidos en la Ley 24/1988, a los que el público tendrá libre acceso, un registro de ACC establecidas en España.

La Ley entró en vigor el 18 de junio.

Información de las instituciones de inversión colectiva extranjeras inscritas en la CNMV: modificación de la normativa

Se ha publicado la *Circular 2/2011, de 9 de junio* (BOE del 26), de la CNMV, que sustituye y deroga a la *Circular 2/2006, de 27 de junio*³⁰, de la CNMV, sobre información de las IIC extranjeras inscritas en los Registros de la CNMV. La Circular introduce en nuestro ordenamiento los últimos preceptos de la normativa comunitaria³¹ que entró en vigor el pasado 1 de julio.

El nuevo procedimiento de notificación supone que las IIC deberán presentar la documentación pertinente ante la autoridad competente del Estado miembro de origen. Entre dicha documentación se encuentra el escrito de notificación que contiene, por un lado, los datos de la identificación de la entidad encargada de representar a la IIC ante la CNMV, y, por otro, la información sobre las disposiciones previstas para la comercialización de la IIC en el Estado de acogida. En este sentido, la Circular determina la información específica que la IIC extranjera debe incluir en el escrito de notificación, estableciéndose un modelo normalizado de memoria de comercialización³².

Por otra parte, se establece la obligación por parte de la entidad designada de mantener actualizada, por vía telemática, determinada información de la IIC extranjera.

30 Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2006», *Boletín Económico*, octubre de 2006, Banco de España, p. 150.

31 En concreto, la Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios, que, entre otros aspectos, establecía un nuevo procedimiento de notificación para las IIC extranjeras armonizadas, con el fin de facilitar el acceso de las mismas a los mercados de otros Estados miembros, y el Reglamento 584/2010, de la Comisión, de 1 de julio de 2010, por el que se establecen disposiciones de aplicación de la Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que atañe a la forma y el contenido del escrito de notificación y el certificado del OICVM normalizados, el uso de la comunicación electrónica entre las autoridades competentes a efectos de notificación, los procedimientos para las verificaciones in situ y las investigaciones y el intercambio de información entre las autoridades competentes, y la Directiva 2010/42/UE, de la Comisión, de 1 de julio, por la que se establecen disposiciones de aplicación de la Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que atañe a determinadas disposiciones relativas a las fusiones de fondos, las estructuras de tipo principal-subordinado y el procedimiento de notificación normativa que detallaba el nuevo procedimiento.

32 La comunicación deberá incluir la siguiente información: a) datos identificativos de la IIC extranjera; b) denominación de los compartimentos o subfondos comercializados en España con más de 500 accionistas y de las clases de acciones que formen parte de dichos compartimentos o subfondos; c) códigos ISIN de la IIC, compartimentos o subfondos y, en su caso, clases de acciones; d) número total de accionistas del compartimento o subfondo; e) patrimonio total de la IIC extranjera o del compartimento o subfondo, y f) fecha de referencia de los datos comunicados.

Así mismo, se modifican las obligaciones de remisión de documentación de la IIC a la CNMV y se introducen determinados ajustes en las obligaciones de información a inversores, se elimina el requisito de la inscripción de compartimentos en el Registro de la CNMV, y se amplía el contenido de la comunicación que se ha de hacer a la CNMV de acuerdo con el artículo 52 del Reglamento del IRPF, de manera que se incluyan los datos de los compartimentos y/o clases a que se refiere la información fiscal.

Finalmente, en las IIC no armonizadas se elimina la obligación de remitir la información por vía telemática.

La Circular entró en vigor el 1 de julio.

Categorías de instituciones de inversión colectiva en función de su vocación inversora: modificación de la normativa

Se ha publicado la *Circular 3/2011, de 9 de junio* (BOE del 27), de la CNMV, que modifica la Circular 1/2009, de 4 de febrero³³, de la CNMV, sobre las categorías de IIC en función de su vocación inversora.

A efectos de la definición de la categoría de IIC, se modifican los tipos relacionados con los fondos cotizados, que pasan a ser IIC cotizadas, para englobar a las SICAV índice cotizadas, creadas por el Real Decreto 749/2010, de 7 de junio, por el que se modifica el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre.

Se modifica el cálculo de los porcentajes de inversión que definen las distintas vocaciones inversoras. Antes se tomaba como base de cálculo el patrimonio de la IIC, mientras que ahora se tiene en cuenta la exposición total de la IIC.

A tales efectos, se entiende por exposición total la suma de la exposición conseguida por la IIC a través de sus inversiones en instrumentos financieros de contado y derivados. Para el cómputo de la exposición con instrumentos derivados, se aplicará la metodología del compromiso recogida en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la CNMV, sobre operaciones con instrumentos derivados de las IIC. Asimismo, las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área del euro y el riesgo divisa también se considerarán en términos de exposición total.

Finalmente, a efectos únicamente de determinar la vocación inversora, se considera que no se genera una exposición adicional para la IIC cuando las inversiones en instrumentos financieros de contado o derivados no expongan a la IIC a riesgos adicionales, entre otros, de tipos de interés y de crédito. Por ello, deberán corresponderse, por ejemplo, con emisiones de deuda pública emitida por un Estado con elevada calidad crediticia o adquisiciones temporales sobre dichos activos, cuyos plazos de vencimiento sean inferiores a tres meses.

La Circular entrará en vigor el 27 de agosto.

Contratos de crédito al consumo: nueva normativa

Se ha publicado la *Ley 16/2011, de 24 de junio* (BOE del 25), de contratos de crédito al consumo, que tiene por objeto incorporar a nuestro ordenamiento jurídico la Directiva 2008/48/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de abril, relativa a los contratos de crédito al consumo, al tiempo que deroga la Ley 7/1995, de 23 de marzo, de crédito al consumo.

³³ Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2009», *Boletín Económico*, abril de 2009, Banco de España, pp. 161 y 162.

Al igual que la normativa anterior, la Ley se aplica a aquellos contratos en los que el prestamista concede o se compromete a conceder a un consumidor un crédito bajo la forma de pago aplazado, préstamo, apertura de crédito o cualquier medio equivalente de financiación. La consideración de consumidores se circunscribe a las personas físicas que actúan en un ámbito particular ajeno a su actividad empresarial o profesional.

Quedan excluidos del ámbito de la Ley, entre otros, los siguientes contratos: a) los garantizados con hipoteca inmobiliaria; b) aquellos cuya finalidad sea adquirir o conservar derechos de propiedad sobre terrenos o edificios construidos o por construir; c) los que tengan un importe total inferior a 200 euros (antes, 150 euros); d) los contratos de arrendamiento o de arrendamiento financiero en los que no se establezca una obligación de compra del objeto del contrato por el arrendatario ni en el propio contrato ni en otro contrato aparte; e) los contratos de crédito concedidos en forma de facilidad de descubierto y que tengan que reembolsarse en el plazo máximo de un mes; f) los contratos de crédito concedidos libres de intereses y sin ningún otro tipo de gastos, y los contratos de crédito en virtud de los cuales el crédito deba ser reembolsado en el plazo máximo de tres meses y por los que solo se deban pagar unos gastos mínimos (1 % del importe total del crédito), y g) los contratos de crédito concedidos por un empresario a sus empleados a título subsidiario y sin intereses o cuyas tasas anuales equivalentes sean inferiores a las del mercado³⁴. No obstante, se mantiene la aplicación parcial de la Ley a los contratos de crédito cuyo importe total sea superior a 75.000 euros (antes, 18.030 euros).

Con la finalidad de mejorar la información de los consumidores, la Ley incide en las actuaciones previas a la contratación del crédito. En concreto, regula de forma detallada la información básica que ha de figurar en la publicidad, en las comunicaciones comerciales y en los anuncios de ofertas que se exhiban en los locales comerciales en los que se ofrezca un crédito o la intermediación para la celebración de un contrato de crédito.

Asimismo, establece una lista de las características del crédito sobre las que el prestamista y, en su caso, el intermediario de crédito han de informar al consumidor antes de que este asuma cualquier obligación en virtud de un contrato u oferta de crédito. Esta información precontractual deberá ser facilitada en un impreso normalizado europeo sobre crédito al consumo, que figura en los anejos de la Ley.

Además, obliga a los prestamistas, y en su caso a los intermediarios, a ayudar al consumidor en la decisión sobre el contrato de crédito que, de entre los productos propuestos, responde mejor a sus necesidades y situación financiera. Esta asistencia se concreta en la obligación de explicar al consumidor de forma personalizada las características de los productos propuestos, así como la información precontractual correspondiente, y de advertirle de los riesgos en caso de impago o de endeudamiento excesivo, a fin de que este pueda comprender las repercusiones del contrato de crédito en su situación económica.

Si el prestamista vincula la obtención del crédito en las condiciones ofrecidas con la contratación de servicios accesorios, en particular un contrato de seguro, deberá informar al consumidor de esta circunstancia y de su coste, así como de las condiciones que alternativamente se aplicarían al contrato de crédito si no se contrataran los servicios accesorios y, en particular, el contrato de seguro.

³⁴ Se consideran tasas anuales equivalentes inferiores a las del mercado las que sean inferiores al tipo de interés legal del dinero.

Se introduce la obligación del prestamista de evaluar la solvencia del prestatario con carácter previo a la celebración del contrato de crédito, para lo cual podrá servirse de la información obtenida por sus propios medios y de la facilitada por el consumidor, incluida la consulta de determinadas bases de datos³⁵. Si bien la realización de esta evaluación es obligatoria, su alcance queda a criterio del prestamista en función de la relación comercial entre este y su cliente. En el caso de las entidades de crédito, para la evaluación de la solvencia del consumidor se tendrán en cuenta, además, las normas específicas sobre gestión de riesgos y control interno que les son aplicables según su legislación específica.

Si la denegación de una solicitud de crédito se basa en la consulta de un fichero en la pertinente base de datos, el prestamista deberá informar al consumidor inmediata y gratuitamente de los resultados de dicha consulta y de los pormenores de la base de datos. Los responsables de los ficheros deberán facilitar a los prestamistas de los demás Estados miembros de la Unión Europea el acceso a las bases de datos para la evaluación de la solvencia de los consumidores, en condiciones no discriminatorias respecto de los prestamistas españoles.

La mayor exigencia de información al consumidor sobre sus derechos y obligaciones se refleja en la regulación del contenido de los contratos, la cual se adapta a la especificidad de los distintos tipos de contrato de crédito.

En la fase de ejecución del contrato, la Ley regula el derecho de las partes a poner fin a un contrato de duración indefinida, así como el derecho del consumidor al reembolso anticipado del crédito y la posición del prestatario ante la cesión de los derechos del prestamista derivados de un contrato de crédito, conforme estaba establecido en la Ley 7/1995, y que ahora tienen su antecedente en la Directiva que se transpone. También introduce el derecho del consumidor a desistir del contrato de crédito, en cuya regulación se han seguido los criterios que rigen para el ejercicio de este derecho en la comercialización a distancia de servicios financieros.

La fórmula matemática para el cálculo de la tasa anual equivalente tiene por finalidad definir de forma clara y completa el coste total de un crédito para el consumidor³⁶, y que su definición sea comparable en todos los Estados de la Unión Europea. Su fórmula figura en los anejos de la norma, así como los supuestos para su cálculo. No obstante, se habilita al Ministerio de Economía y Hacienda para establecer supuestos adicionales o modificar los ya existentes, de conformidad con lo previsto en la Directiva 2008/48/CE, en el caso de que los supuestos que figuran en la Ley no resultaran suficientes para calcular dicha tasa de manera uniforme o dejaran de ajustarse a la situación comercial del mercado.

Se conservan ciertas previsiones de la Ley 7/1995 que ofrecen una mayor protección en el ámbito del crédito al consumo sin que vengan exigidas por la normativa comunitaria, como las relativas a la oferta vinculante, a la eficacia de los contratos vinculados a la obtención de un crédito, al cobro indebido y a la penalización por falta de forma y por omisión de cláusulas obligatorias en los contratos.

35 Los ficheros de solvencia patrimonial y crédito, a los que se refiere la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal, en los términos y con los requisitos y garantías previstos en dicha Ley Orgánica y su normativa de desarrollo.

36 Se exceptúan los gastos que este tendría que pagar por el incumplimiento de alguna de sus obligaciones con arreglo al contrato de crédito y los gastos, distintos del precio de compra, que corran por cuenta del consumidor en la adquisición de bienes o servicios, tanto si la transacción se paga al contado como a crédito.

En cuanto al régimen sancionador, el incumplimiento por parte de entidades de crédito de las obligaciones impuestas por esta Ley se sanciona conforme a lo establecido en la normativa sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito³⁷. El incumplimiento por parte de las demás personas físicas y jurídicas constituye infracción en materia de protección de los consumidores y usuarios³⁸.

El régimen de impugnaciones abre la vía de reclamación extrajudicial para la resolución de los conflictos entre consumidores y prestamistas, así como intermediarios de crédito, e incorpora la regulación de las acciones de cesación frente a las conductas contrarias a esta Ley.

La Ley entrará en vigor el 25 de septiembre.

8.7.2011.

³⁷ La Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito.

³⁸ La Ley General para la defensa de los consumidores y usuarios y otras leyes complementarias, aprobadas por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, y demás normas aplicables, así como en las normas establecidas en las leyes autonómicas correspondientes.