

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

## Introducción

Las nuevas disposiciones de carácter financiero promulgadas durante el tercer trimestre de 2012 han sido relativamente numerosas en relación con años anteriores.

El Banco Central Europeo (BCE) ha promulgado tres disposiciones: el establecimiento de medidas temporales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y a la admisibilidad de nuevos activos de garantía en las operaciones de política monetaria; la actualización de la normativa sobre TARGET2-Securities, y la introducción de un sistema de intercambio de información para las operaciones de efectivo en el Eurosistema.

En el ámbito de las entidades de crédito, se han publicado cuatro normas de cierta relevancia: la regulación de un nuevo marco de reestructuración y resolución de entidades, junto con nuevas competencias que se atribuyen al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB); el desarrollo normativo sobre la política de remuneraciones en las entidades que reciban apoyo financiero público para su saneamiento o reestructuración; la actualización de la normativa sobre transparencia y protección del cliente de servicios bancarios; la modificación de determinadas normas financieras para otorgar nuevas facultades a las Autoridades Europeas de Supervisión (AES).

En el campo de la deuda del Estado, se ha actualizado la normativa de los creadores de mercado.

En el área del mercado de valores, se han promulgado dos disposiciones: la actualización del reglamento de las instituciones de inversión colectiva (IIC), conforme a las últimas modificaciones introducidas en la ley que regula su normativa, y la modificación de la normativa sobre operaciones con instrumentos derivados de las IIC.

En relación con la normativa comunitaria, se han publicado: por un lado, dos reglamentos que desarrollan determinados aspectos de la normativa sobre las posiciones cortas. Por otro, un reglamento relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central (ECC) y los registros de operaciones.

Finalmente, se resumen las novedades de carácter financiero y fiscal de dos reales decretos leyes: uno, sobre la aprobación de medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y el fomento de la competitividad, y el otro, relativo a la adopción de medidas de liquidez para las Comunidades Autónomas.

En el cuadro 1 se detallan los contenidos de este artículo.

### **Banco Central Europeo: operaciones de financiación y activos de garantía en las operaciones de política monetaria**

Se ha publicado la *Orientación BCE/2012/18, de 2 de agosto* (DOUE del 15), sobre medidas temporales adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y la admisibilidad de los activos de garantía, por la que se modifica la *Orientación BCE/2007/9, del BCE, de 1 de agosto*, sobre las estadísticas monetarias y de instituciones y mercados financieros.

1	Introducción
2	Banco Central Europeo: operaciones de financiación y activos de garantía en las operaciones de política monetaria
2.1	Opción de terminar o modificar las operaciones de financiación a plazo más largo
2.2	Activos de garantía
2.2.1	Admisión de determinados bonos de titulización
2.2.2	Admisión de determinados créditos
2.2.3	Aceptación de determinadas obligaciones bancarias garantizadas por un Estado
3	TARGET2-Securities: modificación de su normativa
4	Banco Central Europeo: intercambio de información de las operaciones de efectivo en el Eurosistema
5	Nuevo marco de reestructuración y resolución de entidades de crédito
5.1	Gestión de situaciones de crisis de entidades de crédito
5.1.1	Medidas de actuación temprana
5.1.2	Medidas de reestructuración
5.1.3	Resolución ordenada de entidades
5.2	Refuerzo de las competencias del FROB
5.3	Sistema de reparto de los costes de la reestructuración o de resolución de entidades de crédito
5.4	Sociedad de Gestión de Activos
5.5	Refuerzo de la protección a los inversores minoristas
5.6	Nuevos requerimientos del capital principal
5.7	Traspaso de competencias al Banco de España
5.8	Retribuciones de directivos
5.9	Nuevas funciones del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito
5.10	Otras novedades
6	Política de remuneraciones en las entidades de crédito que reciban apoyo financiero público para su saneamiento o reestructuración
6.1	Ámbito de aplicación
6.2	Límites a las retribuciones máximas en entidades participadas mayoritariamente por el FROB
6.3	Límites a las retribuciones máximas en entidades que reciban apoyo financiero del FROB
6.4	Reglas para el cálculo de los límites de las retribuciones
6.5	Indemnizaciones
6.6	Reglas aplicables en los procesos de integración de entidades
7	Transparencia y protección del cliente de servicios bancarios: actualización de la normativa
7.1	Ámbito de aplicación
7.2	Mayores obligaciones de información de los servicios bancarios
7.2.1	Comisiones y tipos de interés
7.2.2	Mayor diligencia en la información de los servicios bancarios
7.2.3	Información precontractual
7.2.4	Información contractual
7.2.5	Comunicaciones al cliente
7.3	Mejoras en las prácticas bancarias de concesión de préstamos y créditos
7.4	Información sobre la tasa anual equivalente (TAE) y su fórmula de cálculo
7.5	Tipos de interés oficiales
7.6	Información al Banco de España

8	Nuevas facultades de las Autoridades Europeas de Supervisión: modificación de determinadas normas financieras
8.1	Sistema bancario
8.2	Mercado de valores
8.3	Conglomerados financieros
9	Creadores de mercado de la deuda del Estado: nueva normativa
10	Instituciones de inversión colectiva: nuevo reglamento
10.1	Nuevo régimen de recursos propios de las SGIC
10.2	Armonización de políticas de gestión de riesgos y de conflictos de intereses
10.3	Refuerzo de la protección del inversor
10.4	Modificación de la actividad transfronteriza
10.4.1	Gestión transfronteriza
10.4.2	Comercialización transfronteriza
10.5	Avances en la armonización comunitaria
10.6	Otras novedades de la norma
11	Instituciones de inversión colectiva: modificación de la normativa sobre operaciones con instrumentos derivados y de otros aspectos operativos
11.1	Novedades en la Circular 6/2010
11.2	Novedades en la Circular 4/2008
11.3	Novedades en la Circular 3/2006
11.4	Otras novedades
12	Posiciones cortas netas en acciones, deuda soberana y permutas de cobertura por impago soberano descubiertas: desarrollo reglamentario de la normativa europea
13	Reglamento comunitario relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones
13.1	Derivados extrabursátiles
13.2	Autorización y supervisión de las ECC
13.3	Los registros de operaciones
14	Medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad
14.1	Medidas en el ámbito financiero
14.2	Medidas fiscales
15	Medidas de liquidez para las Comunidades Autónomas y en el ámbito financiero
15.1	Asistencia financiera europea para la recapitalización de las entidades financieras españolas
15.2	Avales para garantizar emisiones de bonos y obligaciones de las entidades de crédito
15.3	Medidas de liquidez para las Comunidades Autónomas

Las medidas establecidas se deben aplicar temporalmente hasta que el Consejo de Gobierno del BCE considere que ya no son necesarias, para asegurar un mecanismo adecuado de transmisión de la política monetaria.

OPCIÓN DE TERMINAR  
O MODIFICAR LAS OPERACIONES  
DE FINANCIACIÓN A PLAZO  
MÁS LARGO

El Eurosistema puede decidir que las entidades de contrapartida reduzcan el importe o poner fin a determinadas operaciones de financiación a largo plazo antes de su vencimiento. Dichas condiciones se publicarán en el anuncio de la subasta correspondiente.

ACTIVOS DE GARANTÍA

La norma introduce nuevos activos que serán admisibles como garantía en las operaciones de política monetaria del Eurosistema, que se reseñan a continuación:

Admisión de determinados bonos de titulización

Serán admisibles los bonos de titulización que, sin cumplir los requisitos de evaluación de la calidad crediticia previstos en la Orientación BCE/2011/14, de 20 de septiembre<sup>1</sup>, cuenten con dos evaluaciones de, al menos, triple B<sup>2</sup> en su fecha de emisión y en cualquier momento posterior, y cumplan ciertos requisitos adicionales<sup>3</sup>. Asimismo, estarán sujetos a los siguientes recortes de valoración: los bonos de titulización garantizados por hipotecas comerciales estarán sujetos a un recorte del 32 %, y todos los demás, a uno del 26 %<sup>4</sup>.

Por su parte, los bancos centrales nacionales (BCN) podrán aceptar como activos de garantía para las operaciones de política monetaria del Eurosistema los bonos de titulización cuyos activos subyacentes incluyan préstamos hipotecarios<sup>5</sup>, préstamos a pymes<sup>6</sup> o ambos, exigiendo que solo cuenten con dos evaluaciones de, al menos, triple B (sin necesidad de que cumplan otro tipo de requisitos). Dichos bonos deberán limitarse a los emitidos antes del 20 de junio de 2012 y estarán sujetos a un recorte de valoración del 32 %.

Como ya estaba establecido, una entidad de contrapartida no podrá presentar como garantía un activo emitido o garantizado por ella o por cualquier otra entidad con la que tenga vínculos estrechos<sup>7</sup>.

Admisión de determinados créditos

Serán admisibles los créditos que no cumplan los criterios de admisión del Eurosistema, especificados en la Orientación BCE/2011/14. En este caso, los bancos centrales nacionales (BCN) que decidan aceptar dichos créditos deberán establecer los criterios de admisión y las medidas de control del riesgo conforme a las leyes que rigen en el Estado miembro. Tales criterios y medidas de control estarán sujetos a la autorización previa del Consejo de Gobierno del BCE.

- 1 Para los bonos de titulización emitidos a partir del 1 de marzo de 2010, el Eurosistema requiere, al menos, dos evaluaciones de calidad crediticia de la emisión por ECAI aceptadas. Para determinar la admisibilidad de estos bonos de titulización se aplica la regla de la segunda mejor evaluación, según la cual no solo la mejor, sino también la segunda mejor evaluación de la calidad crediticia por ECAI de que se disponga, debe cumplir el umbral de calidad crediticia de los bonos de titulización. Conforme a esta regla, el Eurosistema requiere que ambas evaluaciones de calidad crediticia sean de «AAA»/«Aaa» a la emisión y de «A» durante la vida del bono, para que los bonos sean admisibles. A partir del 1 de marzo de 2011, todos los bonos de titulización, con independencia de su fecha de emisión, deberán tener al menos dos evaluaciones de calidad crediticia de la emisión otorgadas por ECAI aceptadas, debiendo cumplirse la regla de la segunda mejor evaluación para que los bonos sigan siendo admisibles. En lo relativo a los bonos de titulización emitidos antes del 1 de marzo de 2010 que tengan una única evaluación de calidad crediticia, deberá obtenerse una segunda antes del 1 de marzo de 2011. Para los bonos de titulización emitidos antes del 1 de marzo de 2009, ambas evaluaciones de calidad crediticia deberán ser de «A» durante la vida del bono.
- 2 Una calificación crediticia «triple B» es una calificación de, al menos, «Baa3» de Moody's, «BBB-» de Fitch o Standard & Poor's, o de «BBB» según DBRS.
- 3 Entre otros, los requisitos siguientes: 1) los activos que sirven de garantía a los bonos de titulización deben pertenecer a cierta clase de activos; 2) no pueden contener préstamos que sean morosos, estructurados, sindicados o apalancados, y 3) los documentos de las transacciones de los bonos de titulización deben incluir disposiciones sobre la continuidad de la administración de la deuda.
- 4 Si llegan a contar con calificaciones crediticias de, al menos, «A», estarán sujetos a un recorte de valoración del 16 %.
- 5 En los préstamos hipotecarios, además de los préstamos para la adquisición de vivienda garantizados por una hipoteca, se incluyen los préstamos para la adquisición de vivienda que no tengan una hipoteca, si la garantía debe abonarse inmediatamente en caso de incumplimiento. Dicha garantía puede prestarse mediante diferentes modalidades contractuales, incluidos los contratos de seguro, siempre que sean suscritos por entidades del sector público o entidades financieras sujetas a supervisión pública. La evaluación crediticia del garante a efectos de dichas garantías deberá equivaler a la categoría 3 de calidad crediticia en la escala de calificación armonizada del Eurosistema durante la vigencia de la transacción.
- 6 Las pymes son entidades que, independientemente de su forma legal, realizan una actividad económica cuyo volumen de negocios anual o, en su caso, del grupo consolidado es inferior a 50 millones de euros.
- 7 Se entiende que existe una situación de «vínculos estrechos» entre una entidad de contrapartida y un emisor, deudor o avalista de activos de garantía cuando: 1) la entidad de contrapartida posee directa o indirectamente, a través de una o más empresas, el 20 % o más del capital del emisor, deudor o avalista; 2) el emisor, deudor o avalista posee directa o indirectamente, a través de una o más empresas, el 20 % o más del capital de la entidad de contrapartida, o 3) un tercero posee más del 20 % del capital de la entidad de contrapartida y más del 20 % del capital del emisor, deudor o avalista, ya sea directa o indirectamente, a través de una o más empresas.

En circunstancias excepcionales, los BCN podrán, con la autorización del Consejo de Gobierno del BCE, aceptar los créditos que estén regidos por las leyes de cualquier Estado miembro distinto del Estado miembro en el que está establecido el BCN aceptante.

Aceptación de determinadas obligaciones bancarias garantizadas por un Estado

Los BCN podrán aceptar las obligaciones bancarias garantizadas por un Estado miembro sujeto a un programa de la Unión Europea/Fondo Monetario Internacional, o por un Estado miembro cuya valoración crediticia no alcance el requisito mínimo del Eurosistema para emisores y garantes de activos negociables establecido en la Orientación BCE/2011/14<sup>8</sup>.

Las entidades de contrapartida no podrán presentar obligaciones bancarias emitidas por ellas mismas y garantizadas por una entidad del sector público del Espacio Económico Europeo (EEE)<sup>9</sup>, ni obligaciones emitidas por entidades estrechamente vinculadas como garantía para operaciones de crédito del Eurosistema siempre que excedan del valor nominal de estas obligaciones ya presentadas como garantía a 3 de julio de 2012. En casos excepcionales, el Consejo de Gobierno podrá establecer excepciones a este requisito si la entidad de contrapartida formula una solicitud acompañada de un plan de financiación.

La Orientación entró en vigor el 4 de agosto, y es aplicable a partir del 14 de septiembre.

TARGET2-Securities: modificación de su normativa

Se ha publicado la *Orientación BCE/2012/13, de 18 de julio* (DOUE del 11 de agosto), que actualiza y sustituye a la *Orientación BCE/2010/2, de 21 de abril*, sobre TARGET2-Securities (en adelante, T2S). En particular, incorpora las disposiciones de la Decisión BCE/2012/6, de 29 de marzo, sobre la creación del Consejo de T2S, al tiempo que se deroga la Decisión BCE/2009/6, de 19 de marzo.

El T2S es un servicio del Eurosistema, creado mediante la *Orientación BCE/2010/2*, para liquidar valores en dinero de los BCN<sup>10</sup>. Se basa en una plataforma técnica única vinculada a los sistemas de liquidación bruta en tiempo real de los BCN que permite a los depositarios centrales de valores (DCV)<sup>11</sup> la liquidación de operaciones de valores, con carácter básico, neutral y transfronterizo. De esta manera, los DCV pueden prestar a sus clientes unos servicios armonizados y estandarizados de liquidación por el pro-

8 El requisito de elevada calidad crediticia para los activos negociables se establece en función de ciertos criterios, como la evaluación de la calidad crediticia aceptada por parte de las ECAI (agencias externas de evaluación del crédito), que debe igualar o superar su umbral de calidad crediticia, que deberá equivaler a la categoría 3 de calidad crediticia en la escala de calificación armonizada del Eurosistema. En caso de que no se disponga de una evaluación (aceptable) de la calidad crediticia del emisor realizada por una ECAI, se puede cumplir el requisito de elevada calidad crediticia a partir de las garantías proporcionadas por avalistas solventes, que debe ajustarse a ciertos requisitos. La solvencia financiera de un avalista se determina a partir de las evaluaciones del crédito efectuadas por ECAI que cumplan el umbral de calidad crediticia.

9 El EEE comenzó a existir el 1 de enero de 1994, con motivo de un acuerdo entre países miembros de la Unión Europea (UE) y de la Asociación Europea de Libre Comercio (AELC). Su creación permitió a los países de la AELC participar en el mercado interior de la UE sin tener que adherirse a la UE. Está integrado por los 27 países de la UE y los miembros de la AELC siguientes: Islandia, Liechtenstein y Noruega.

10 Conforme al ofrecimiento del Deutsche Bundesbank, del Banco de España, de la Banque de France y de la Banca d'Italia (en adelante, los «4BC»), el 17 de julio de 2008 el Consejo de Gobierno del BCE decidió que T2S se creara y fuera gestionado por los 4BC.

11 El DCV es una entidad que: 1) permite que se constituyan y liquiden valores mediante anotaciones en cuenta, y/o mantiene y administra valores en nombre de otros mediante la prestación o mantenimiento de cuentas de valores; 2) opera o, en cualquier caso, es la prestadora ante las entidades de un servicio de liquidación de valores o para las entidades situadas fuera del EEE, con arreglo a la legislación nacional pertinente y/o está regulada por un banco central, y 3) está reconocida como DCV por la legislación nacional y/o está autorizada o regulada como tal por una autoridad competente.

cedimiento de entrega contra pago en un entorno técnico integrado y con capacidad transfronteriza.

La Orientación BCE/2012/13 mantiene básicamente las funciones de la estructura de gobierno interno de T2S, que consta de tres niveles: en el nivel 1 se encuentra el Consejo de Gobierno de T2S, que se encargará de la dirección, la gestión general y el control de T2S. Será, además, el responsable último de la adopción de decisiones relativas a T2S y decidirá sobre la asignación de tareas no atribuidas expresamente a los niveles 2 y 3.

En el nivel 2, el Consejo de T2S (sustituye al anterior Consejo del Programa T2S) se encarga de ayudar a los órganos rectores del BCE a velar para que el Programa T2S concluya oportunamente y con éxito. Es un órgano gestor simplificado del Eurosistema que formula propuestas al Consejo de Gobierno de T2S acerca de cuestiones estratégicas esenciales y ejecuta funciones de naturaleza puramente técnica. Al mismo tiempo, los BCN del Eurosistema encomiendan al Consejo de T2S ciertas funciones de ejecución, de modo que sea plenamente operativo y pueda actuar en nombre del Eurosistema en su conjunto.

En el nivel 3 están los 4BC, que desarrollan y gestionan T2S y facilitan información sobre su propia organización interna y sobre la asignación de tareas al Consejo de T2S.

Por otro lado, se precisan las funciones de los DCV, ya que, además de permitir que se constituyan y liquiden valores mediante anotaciones en cuenta, son los prestadores ante las entidades de un servicio de liquidación de valores en la Unión Europea o para las entidades situadas fuera del EEE, con arreglo a la legislación nacional pertinente.

Asimismo, se amplían los servicios de T2S a los BCN fuera de la zona del euro, basándose en acuerdos contractuales, por lo que se estructuran las relaciones con estos en las fases de desarrollo y migración de T2S y, posteriormente, durante su funcionamiento. Con este fin, se crean un Grupo de Coordinación de DCV y un Grupo de Coordinación de monedas distintas del euro, que sustituyen al anterior grupo de contacto de DCV.

Se mantiene el Grupo Consultivo de T2S, que es un foro de comunicación e interacción entre el Eurosistema y los interesados externos de T2S, aunque se añaden nuevas funciones, ya que, además de ser un órgano consultivo del Eurosistema para todos los asuntos relativos a T2S, podrá asesorar al Grupo de Coordinación de DCV y al Grupo de Coordinación de monedas distintas del euro. Asimismo, se desarrollan sus normas de funcionamiento y obligaciones de información.

Finalmente, se amplían las funciones de los grupos de usuarios nacionales<sup>12</sup>, como la de contribuir a la vigilancia y aplicación de las tareas asociadas con la armonización de las actividades de T2S apoyadas por el Grupo Consultivo, y observar las cotas más altas de transparencia de T2S, y se aclaran determinados aspectos de sus normas de funcionamiento.

La Orientación entró en vigor el 20 de julio.

---

12 Los grupos de usuarios nacionales son foros de comunicación e interacción con proveedores y usuarios de servicios de liquidación de valores en los mercados nacionales, con miras a apoyar el desarrollo y la implantación de T2S y evaluar su repercusión en los mercados nacionales. Como norma, los grupos de usuarios nacionales los presidirán los BCN respectivos.

Se ha publicado la *Orientación BCE/2012/16, de 20 de julio* (DOUE del 11 de septiembre), relativa al intercambio de datos para servicios de caja.

La Orientación introduce un Sistema de Intercambio de Datos para Servicios de Caja (en inglés, «DECS»)<sup>13</sup>, con el objeto de profundizar en la armonización de los servicios de caja del Eurosistema. Está diseñado para aumentar la eficacia en los procesos de puesta en circulación y retirada de efectivo y el funcionamiento de su ciclo en la zona del euro. Asimismo, garantiza la intercambiabilidad de la información relativa a las operaciones en efectivo y las transferencias transfronterizas de billetes en euros entre BCN que utilizan diferentes sistemas de gestión de efectivo.

Los BCN deberán conectar sus sistemas de gestión de efectivo a DECS, con la finalidad de: 1) permitir a los clientes<sup>14</sup> intercambiar mensajes electrónicos de datos relativos a operaciones en efectivo con un BCN extranjero a través del sistema de gestión de efectivo de su BCN connacional<sup>15</sup>, y 2) facilitar el intercambio de mensajes electrónicos de datos relativos a transferencias de gran cuantía entre BCN, o entre una imprenta<sup>16</sup> y un BCN receptor<sup>17</sup>, a través del sistema de gestión de efectivo del BCN proveedor.

Los BCN pondrán en marcha una conexión entre sus respectivos sistemas de gestión de efectivo y DECS tan pronto como les resulte técnicamente posible.

En relación con los BCN connacionales, se asegurarán de cumplir los requisitos técnicos necesarios para la adecuada transmisión de mensajes a través de DECS. Además, deberán adoptar acuerdos contractuales con sus clientes en los que se disponga que las operaciones en efectivo serán gestionadas a través de DECS. Finalmente, pondrán en marcha, mantendrán y actualizarán periódicamente una base de datos de los clientes que acepten el uso, las condiciones y los requisitos técnicos de DECS.

Los BCN no serán considerados parte ni responderán en modo alguno de las operaciones en efectivo que los clientes lleven a cabo con BCN extranjeros.

Respecto a los BCN extranjeros, tan pronto como sea posible, deberán adoptar acuerdos contractuales con los clientes de los BCN que deseen realizar operaciones en efectivo a través de DECS con dichos BCN extranjeros.

En relación con los requisitos de los mensajes de operación, estos se tramitarán mediante DECS, como se establece en los anejos de la norma.

Finalmente, los BCN prestarán la debida colaboración en el intercambio de información acerca del funcionamiento de DECS, y en particular en los casos en que un BCN se en-

13 «DECS» es la interfaz compartida de comunicación con los sistemas de gestión de efectivo de los BCN que permite la señalización, canalización y transformación de mensajes electrónicos de datos entre BCN que utilizan distintos sistemas de gestión de efectivo o distintas especificaciones de gestión de efectivo en lo relativo a las operaciones y a las transferencias de grandes cantidades de efectivo.

14 Los clientes son las entidades de crédito que prestan servicios de caja y que se han constituido en un Estado de la zona del euro o, en su caso, las empresas de transporte de fondos constituidas en dichos Estados y que estén inscritas en la base de datos de un BCN connacional como usuarias de su sistema de gestión de efectivo y de DECS.

15 Un BCN connacional es el encargado de proporcionar el sistema DECS a los BCN en sus sistemas de gestión de efectivo.

16 Son las imprentas que han celebrado acuerdos contractuales con un BCN para la fabricación de billetes en euros.

17 Un BCN receptor es el que recibe billetes en euros de un BCN proveedor o de una imprenta para transferencias de gran cuantía de billetes en euros.

frente a litigios, ya planteados o posibles, puestos en marcha por clientes y que tengan su origen en operaciones tramitadas a través de DECS.

La Orientación entró en vigor el 1 de octubre.

### Nuevo marco de reestructuración y resolución de entidades de crédito

Se ha publicado el *Real Decreto Ley 24/2012, de 31 de agosto* (BOE del 31), de reestructuración y resolución de entidades de crédito, que deroga el Real Decreto Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito, así como determinados apartados del Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, sobre fondos de garantía de depósitos de entidades de crédito; del Real Decreto Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero, y del Real Decreto Ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero. Asimismo, introduce diversas modificaciones en un amplio número de disposiciones con rango de Ley.

La norma incluye las siguientes medidas: 1) un nuevo marco reforzado de gestión de situaciones de crisis de entidades de crédito, que permitirá su reestructuración eficaz y, en caso necesario, su resolución ordenada (liquidación de la entidad); 2) una nueva regulación del FROB que delimita sus competencias y refuerza significativamente las herramientas de intervención en todas las fases de gestión de las crisis de las entidades; 3) un sistema de reparto entre el sector público y el privado del coste de los procesos de reestructuración y resolución de entidades; 4) el marco legal para la constitución de una Sociedad de Gestión de Activos (SGA); 5) una mayor protección a los inversores minoristas; 6) un nuevo régimen de requerimientos de capital principal que deben cumplir las entidades, que alcanza tanto a su definición como a su nivel; 7) el traspaso de ciertas competencias al Banco de España; 8) nuevas funciones del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito, y 9) nuevos límites a la remuneración de directivos de entidades de crédito que reciban apoyo financiero.

En el cuadro 2 se recogen las novedades más relevantes en relación con la normativa anterior.

### GESTIÓN DE SITUACIONES DE CRISIS DE ENTIDADES DE CRÉDITO

El Real Decreto Ley establece un régimen jurídico novedoso para el tratamiento de situaciones de entidades con problemas. Para ello, se establecen tres niveles de gestión:

#### Medidas de actuación temprana

Están previstas para las entidades de crédito que son viables, pero incumplen o existen elementos objetivos<sup>18</sup> según los cuales resulta previsible que no puedan cumplir con los requerimientos de solvencia, liquidez, estructura organizativa o control interno, aunque se encuentran en disposición de retornar a su cumplimiento por sus propios medios. En este caso, las entidades afectadas informarán de ello, con carácter inmediato, al Banco de España, presentando un *plan de actuación* en el que se concreten las acciones previstas para asegurar su viabilidad a largo plazo. Deberá ser aprobado por el Banco de España, exigiendo, además, el informe favorable del FROB para aquellos casos en que la entidad necesite apoyo financiero público.

Simultáneamente, el Banco de España, desde el momento en que tenga conocimiento de esta situación, podrá adoptar ciertas medidas de actuación temprana. Entre otras, la norma señala las siguientes: 1) requerir el cese y sustitución de miembros de los órganos de administración o directores generales y asimilados; 2) requerir la elaboración de un programa para

<sup>18</sup> Reglamentariamente, se precisarán los indicadores objetivos que habrán de emplearse para determinar la situación de las entidades en cualquiera de las posibles fases de la crisis.



REAL DECRETO LEY 9/2009, DE 26 DE JUNIO

REAL DECRETO LEY 24/2012, DE 31 DE AGOSTO

**Gestión de situaciones de crisis de entidades de crédito**

No se contempla específicamente.	Medidas de actuación temprana: previstas para entidades que pueden ser viables por sus propios medios, pero que pueden requerir una ayuda excepcional y transitoria a través de aportaciones al capital social, compra de acciones ordinarias o de instrumentos convertibles en acciones, que se habrán de devolver en un plazo de dos años.
Procesos de reestructuración: se contemplan dos fases. La primera, con la presentación de un plan de actuación en el que se concreten las acciones previstas para superar la situación de debilidad financiera. Cuando el plan de actuación es insuficiente, se inicia el proceso de reestructuración con la intervención del FROB. Su objetivo es apoyar procesos de integración o el traspaso total o parcial del negocio bancario. El FROB puede suministrar temporalmente apoyos financieros al proceso de reestructuración.	Procesos de reestructuración: previstos para las entidades que presentan debilidades transitorias que pueden ser superadas mediante apoyo financiero público, que será reembolsado en un plazo de cinco años con una prórroga máxima de dos años. Los instrumentos de reestructuración que el FROB puede implementar (individual o conjuntamente) son dos: 1) el apoyo financiero público, y 2) la transmisión de activos o pasivos a la Sociedad de Gestión de Activos (SGA).
No se contempla	Resolución ordenada de entidades: se aplica a las entidades de crédito que son inviables. Los instrumentos de resolución que puede adoptar el FROB (de forma individual o conjunta) son: 1) la venta del negocio de la entidad; 2) la transmisión de activos o pasivos a un banco puente; 3) la transmisión de activos o pasivos a la SGA, y 4) el apoyo financiero a los adquirentes del negocio, al banco puente o a la SGA.

**Composición y competencias del FROB**

Está regido por una comisión rectora compuesta por ocho miembros: cinco propuestos por el Banco de España, y tres corresponden a cada uno de los FGD.	La comisión rectora está formada por representantes del Ministerio de Economía y Competitividad, de Hacienda y Administraciones Públicas (cinco miembros) y del Banco de España (cuatro miembros). Contará con un director general con plenas funciones ejecutivas.
Tiene una dotación mixta a cargo de los Presupuestos Generales del Estado y de las aportaciones del Fondo de Garantía de Depósitos. Adicionalmente, podrá captar financiación en los mercados de valores emitiendo valores de renta fija, recibir préstamos, solicitar la apertura de créditos y realizar cualesquiera otras operaciones de endeudamiento, no debiendo sobrepasar el montante de tres veces la dotación que exista en cada momento. No obstante, a partir del 1 de enero de 2010 se podría autorizar superar ese límite, sin que, en ningún caso, la financiación ajena fuera superior más de diez veces su dotación.	Dispone de las dotaciones que se realicen con cargo a los Presupuestos Generales del Estado. Adicionalmente, para el cumplimiento de sus fines, el FROB podrá captar financiación emitiendo valores de renta fija, recibir préstamos, solicitar la apertura de créditos y realizar cualesquiera otras operaciones de endeudamiento. Los recursos ajenos obtenidos no deben sobrepasar el límite que al efecto se establezca en los correspondientes Presupuestos Generales del Estado.
Las competencias del FROB se sustentan básicamente en dos funciones: la gestión de los procesos de reestructuración (mediante medidas de apoyo financiero y de gestión que mejoren la organización y los sistemas de procedimiento y control interno), y el reforzamiento de los recursos propios de entidades con el fin exclusivo de llevar a cabo procesos de integración.	El FROB gestiona los procesos de reestructuración y los de resolución de las entidades de crédito con los instrumentos mencionados anteriormente.
No se contempla.	En casos de reestructuración o de resolución de entidades de crédito que pertenezcan a grupos internacionales, el FROB colaborará con las instituciones de la Unión Europea, incluyendo la Autoridad Bancaria Europea, y con las autoridades extranjeras que tengan encomendadas estas funciones, pudiendo concluir acuerdos de colaboración, así como intercambiar información para el ejercicio de sus competencias.

**Sistema de reparto de los costes de la reestructuración o de resolución de entidades de crédito**

No se contempla.	Se aborda el reparto de los costes de la reestructuración o de resolución de entidades, estableciendo el mecanismo por el que los titulares de instrumentos híbridos de capital (participaciones preferentes, obligaciones convertibles, bonos y obligaciones subordinadas o cualquier otra financiación subordinada obtenida por la entidad de crédito) podrán verse obligados a asumir parte de las pérdidas de una entidad en crisis.
------------------	--

**Sociedad de Gestión de Activos**

No se contempla.	Tiene por objeto exclusivo la tenencia, gestión y administración directa o indirecta, adquisición y enajenación de los activos que le transfieran las entidades de crédito, así como de aquellos que pudiera adquirir en el futuro. La transmisión de activos estará sometida a ciertas condiciones especiales.
------------------	---

FUENTES: *Boletín Oficial del Estado* y Banco de España.

la renegociación o reestructuración de su deuda con el conjunto o parte de sus acreedores; 3) adoptar cualquiera de las medidas establecidas en la normativa vigente en materia de ordenación y disciplina, conforme establece la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito, y 4) con carácter excepcional, y cumpliendo con la normativa española y de la Unión Europea en materia de competencia y ayudas de Estado, requerir medidas de recapitalización a través de aportaciones al capital social, compra de acciones ordinarias o de instrumentos convertibles en acciones (conocidos coloquialmente como «CoCos»), en las que el plazo de recompra o amortización no exceda de dos años.

#### Medidas de reestructuración

Están previstas para las entidades que presentan debilidades transitorias que, para garantizar su viabilidad, pueden ser superadas mediante apoyo financiero público, existiendo elementos objetivos que hagan razonablemente previsible que dicho apoyo será reembolsado en un plazo de cinco años con una prórroga máxima de dos años. La entidad puede obtener garantías, préstamos, o recapitalización mediante acciones ordinarias, aportaciones al capital social, «CoCos», etc. Estas medidas también están previstas para aquellas entidades de crédito que, sin la existencia de los elementos objetivos, su resolución ordenada o liquidación produciría efectos gravemente perjudiciales para la estabilidad del sistema financiero en su conjunto.

La entidad deberá presentar un *plan de reestructuración* en el que se concretarán las medidas previstas para asegurar su viabilidad a largo plazo, que deberá ser aprobado por el Banco de España. Dicho plan incluirá, además de los elementos previstos para los planes de actuación (mencionados en el apartado anterior), los instrumentos de reestructuración que el FROB vaya a implementar, que, fundamentalmente, son dos: 1) el apoyo financiero público, y 2) la transmisión de activos o pasivos a la SGA. Dichos instrumentos se podrán adoptar de forma individual o conjunta.

#### Resolución ordenada de entidades

Se aplicará a las entidades de crédito que son inviables<sup>19</sup> o resulta razonablemente previsible que vayan a serlo en un futuro próximo. Tras la apertura del proceso de resolución, y siempre y cuando el FROB no posea una participación que le otorgue el control de la entidad, el Banco de España acordará la sustitución del órgano de administración de la entidad, designando como administrador único al FROB. Este elaborará un plan de resolución para la entidad o, en su caso, determinará la procedencia de la apertura de un procedimiento concursal, que deberá ser aprobado por el Banco de España en el marco de sus competencias.

Los instrumentos de resolución son: 1) la venta del negocio de la entidad<sup>20</sup>; 2) la transmisión de activos o pasivos a un banco puente<sup>21</sup>; 3) la transmisión de activos o pasivos a la

19 Se entenderá que una entidad de crédito es inviable si la entidad se encuentra en alguna de las siguientes circunstancias: 1) la entidad incumple de manera significativa o es razonablemente previsible que incumpla de manera significativa en un futuro próximo los requerimientos de solvencia; o 2) los pasivos exigibles de la entidad son superiores a sus activos o es razonablemente previsible que lo sean en un futuro próximo, o 3) la entidad no puede o es razonablemente previsible que en futuro próximo no pueda cumplir puntualmente sus obligaciones exigibles. También resulta inviable si razonablemente no es previsible que la entidad pueda reconducir la situación en un plazo de tiempo razonable por sus propios medios, acudiendo a los mercados o mediante los apoyos financieros públicos.

20 La venta del negocio de la entidad implica la transmisión a un adquirente que no sea un banco puente de las acciones, cuotas participativas o aportaciones al capital social o, con carácter general, instrumentos representativos del capital o equivalente de la entidad o convertibles en ellos, cualesquiera que sean sus titulares, o todo o parte de los activos y pasivos de la entidad.

21 Se considerará banco puente a una entidad de crédito (incluida, en su caso, la propia entidad en resolución) participada por el FROB, cuyo objeto será el desarrollo de todas o parte de las actividades de la entidad en la resolución y la gestión de todo o parte de sus activos y pasivos. El valor total de los pasivos transmitidos al banco puente no podrá exceder del valor de los activos transmitidos desde la entidad o desde cualquier otra procedencia, incluyendo los relativos al apoyo financiero público.

SGA, y 4) el apoyo financiero a los adquirentes del negocio, al banco puente o a la SGA cuando resulte necesario para facilitar la implementación de los instrumentos anteriores y para minimizar el uso de apoyo financiero público. El FROB podrá adoptar los instrumentos anteriores individual o conjuntamente.

En lo que se refiere al banco puente, este será administrado y gestionado con el objetivo de venderlo, o bien vender sus activos o pasivos, cuando las condiciones sean apropiadas y, en todo caso, en un plazo máximo de cinco años desde su constitución o adquisición por el FROB. Dicha venta se realizará en condiciones de mercado y se desarrollará en el marco de procedimientos competitivos, transparentes y no discriminatorios. En caso de que el banco puente deje de resultar operativo, el FROB procederá a su liquidación, siempre y cuando ostente la mayoría del capital social. El importe resultante de la liquidación se abonará a las entidades en resolución cuyos activos y pasivos se hubiesen transmitido al banco puente.

Con carácter previo a la adopción de cualquier medida de reestructuración o de resolución, el FROB determinará el valor económico de la entidad o de los correspondientes activos y pasivos sobre la base de los informes de valoración encargados a uno o varios expertos independientes. Esta valoración servirá de base siempre que se conceda apoyo financiero público a una entidad.

#### REFUERZO DE LAS COMPETENCIAS DEL FROB

El otro gran bloque del Real Decreto Ley es el refuerzo de las competencias del FROB, que se configura, junto con el Banco de España, como la institución pública encargada de gestionar los procesos de reestructuración y resolución de las entidades de crédito. Dispondrá de las dotaciones que se realicen con cargo a los Presupuestos Generales del Estado. Adicionalmente, para el cumplimiento de sus fines, el FROB podrá captar financiación emitiendo valores de renta fija, recibir préstamos, solicitar la apertura de créditos y realizar cualesquiera otras operaciones de endeudamiento. Los recursos ajenos obtenidos por el FROB, cualquiera que sea la modalidad de su instrumentación, no deberán sobrepasar el límite que se establezca en los Presupuestos Generales del Estado<sup>22</sup>.

Será regido por una Comisión Rectora formada por representantes del Ministerio de Economía y Competitividad, del de Hacienda y Administraciones Públicas (cinco miembros) y del Banco de España (cuatro miembros). Contará con un director general con plenas funciones ejecutivas de dirección y gestión ordinaria del FROB, y cuantas le delegue la Comisión Rectora. Este será nombrado por el Consejo de Ministros, a propuesta del ministro de Economía y Competitividad y previa consulta al gobernador del Banco de España, entre personas con capacidad, preparación técnica y experiencia suficientes para desarrollar las funciones propias de este cargo.

En el ejercicio de sus competencias, y en particular en caso de reestructuración o de resolución de entidades de crédito que pertenezcan a grupos internacionales, el FROB colaborará con las instituciones de la Unión Europea, incluyendo la Autoridad Bancaria Europea, y con las autoridades extranjeras que tengan encomendadas funciones relacionadas con la supervisión, la reestructuración o la resolución de entidades financieras, pudiendo a tal efecto concluir con ellas los oportunos acuerdos de colaboración, así como intercambiar información para el ejercicio de las competencias que tienen atribuidas en relación con la planificación y ejecución de medidas de actuación temprana, de reestructuración o de resolución. Además, podrá participar en los colegios de autoridades de resolución que

<sup>22</sup> Se ha modificado la Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012, de modo que el límite de recursos ajenos obtenidos por el FROB durante 2012 será de 120 mm de euros.

puedan establecerse para asegurar la necesaria cooperación y coordinación con autoridades de resolución extranjeras.

En caso de que las autoridades extranjeras competentes no pertenezcan a un Estado miembro de la Unión Europea, el intercambio de información exigirá que exista reciprocidad y que estén sometidas al deber de secreto en condiciones que, como mínimo, sean equiparables a las establecidas por las leyes españolas.

SISTEMA DE REPARTO  
DE LOS COSTES DE LA  
REESTRUCTURACIÓN O DE  
RESOLUCIÓN DE ENTIDADES  
DE CRÉDITO

La norma aborda el reparto de los costes de la reestructuración o de resolución de entidades, estableciendo el mecanismo por el que los titulares de instrumentos híbridos de capital (participaciones preferentes, obligaciones convertibles, bonos y obligaciones subordinadas o cualquier otra financiación subordinada obtenida por la entidad de crédito) podrán verse obligados a asumir parte de las pérdidas de una entidad en crisis. Dicho reparto se gestionará conforme a la normativa en materia de ayudas de Estado de la Unión Europea y a los objetivos y principios establecidos en este Real Decreto Ley: en especial, proteger la estabilidad financiera y minimizar el uso de recursos públicos.

Estas operaciones podrán consistir en ofertas de canje por instrumentos de capital de la entidad de crédito; recompra mediante abono directo en efectivo o condicionado a la suscripción de instrumentos de capital o cualquier otro producto bancario; reducción del valor nominal de la deuda; y amortización anticipada a valor distinto del nominal. Todas ellas deberán tener en cuenta el valor de mercado, aplicando un descuento sobre el nominal acorde con la normativa europea.

Por otro lado, el FROB podrá acordar ciertas acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada, como puede ser el aplazamiento, la suspensión, la eliminación o modificación<sup>23</sup> de determinados derechos, obligaciones, términos y condiciones de todas o alguna de las emisiones de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada, o la obligación de la entidad de recomprar los valores afectados al precio que determine el propio FROB.

Para ello, deberá valorar la idoneidad y el contenido de la acción de gestión que vaya a acordar en función de los siguientes criterios: 1) la proporción que representan los instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada de la entidad con respecto al total de activos de esta; 2) el importe de las ayudas públicas percibidas o que vaya a percibir la entidad y su forma de instrumentación, y en particular si la entidad ha recibido o va a recibir apoyo financiero en forma de capital social; 3) la proporción que representan las ayudas públicas percibidas o comprometidas con respecto a los activos ponderados por riesgo de la entidad; 4) la viabilidad de la entidad de crédito sin dichas ayudas; 5) la capacidad actual y futura de la entidad de crédito para captar recursos propios en el mercado; 6) el importe que recibirían los titulares de instrumentos híbridos de la entidad de crédito y de deuda subordinada en caso de disolución y liquidación a falta de ayudas públicas; 7) el valor de mercado de los instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada a los que vaya a afectar la acción; 8) la efectividad obtenida o que podría obtener una acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada llevada a cabo por la entidad, y 9) el grado de probabilidad con que los inversores aceptarían voluntariamente las medidas previstas, teniendo en cuenta, además, el perfil mayoritario de las inversiones en cada una de las emisiones a las que vaya a afectar tales medidas.

<sup>23</sup> Las modificaciones podrán afectar, entre otros, al pago de intereses, al reembolso del principal, a la fecha de vencimiento, y a los derechos individuales o colectivos de los inversores.

Los titulares de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada afectados no podrán iniciar ningún otro procedimiento de reclamación de cantidad con base en un incumplimiento de los términos y condiciones de la emisión correspondiente, si dichos términos han sido afectados por una acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada acordada por el FROB y la entidad está cumpliendo con su contenido. Asimismo, no podrán reclamar de la entidad ni del FROB ningún tipo de compensación económica por los perjuicios que les hubiera podido causar la ejecución de una acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada.

La norma aborda primeramente un marco general para las sociedades de gestión de activos que se puedan crear como instrumentos para la reestructuración de entidades de crédito. En él se establecen las facultades del FROB para obligar a una entidad que reciba apoyo público a transmitir a la SGA determinadas categorías de activos especialmente dañados o cuya permanencia en el balance de la entidad se considere perjudicial para su saneamiento y viabilidad, con el fin de darlos de baja del balance y permitir la gestión independiente de su realización.

Asimismo, se establecen las líneas generales del proceso que se ha de seguir para ello, que incluye la determinación de las categorías de activos que se deben transmitir (a cargo del FROB), la realización por la entidad de crédito — con carácter previo a la transmisión — de ajustes de valoración sobre los activos que va a transmitir, y la determinación, con igual carácter previo, por el Banco de España, del valor de transmisión de dichos activos sobre la base de los informes encargados a uno o a varios expertos independientes. Para todo ello se establecen los oportunos mandatos de desarrollo reglamentario.

La transmisión de activos estará sometida a ciertas condiciones especiales, como las siguientes: 1) no podrá ser, en ningún caso, objeto de rescisión por aplicación de las acciones de reintegración previstas en la legislación concursal; 2) la sociedad adquirente no queda obligada a formular una oferta pública de adquisición (OPA), con arreglo a la normativa sobre mercados de valores, y 3) la SGA no será responsable, en caso de que se produzca la transmisión, de las obligaciones tributarias devengadas con anterioridad a dicha transmisión derivadas de su titularidad, explotación o gestión por la entidad transmitente.

Por otra parte, la norma contempla la creación, en el plazo de tres meses desde la entrada en vigor del Real Decreto Ley, de una SGA específica destinada a adquirir los activos de aquellas entidades que, en aquella fecha, se encuentren mayoritariamente participadas por el FROB o que, a juicio del Banco de España, tras una evaluación independiente de las necesidades de capital y de la calidad de sus activos — igualmente en curso a dicha fecha —, vayan a requerir la apertura de un proceso de reestructuración o resolución.

La SGA se constituirá por un período de tiempo limitado, que se determinará en sus estatutos. Tendrá por objeto exclusivo la tenencia, gestión y administración directa o indirecta, adquisición y enajenación de los activos que le transfieran las entidades de crédito, así como de aquellos que pudiera adquirir en el futuro.

Podrán adquirir la condición de accionistas de la SGA, además del FROB, el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito (FGD), las entidades de crédito, las demás entidades calificadas como financieras (entre ellas, las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras), otros inversores institucionales y las entidades que reglamentaria-

mente se determinen. En ningún caso la participación pública<sup>24</sup> podrá ser igual o superior al 50% del capital de la SGA.

Si fuera conveniente para la adecuada gestión de la SGA, el FROB podrá constituir una sociedad gestora cuyo objetivo consistirá en la gestión y administración del patrimonio de la sociedad de gestión de activos, a la que representará, en su caso, en las operaciones de su tráfico ordinario, con vistas a la realización de dicho patrimonio en las mejores condiciones posibles.

Finalmente, la obligación de aportar activos adjudicados o recibidos en pago de deudas a las sociedades de gestión de activos conforme establecía el Real Decreto Ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero, no será de aplicación a las entidades de crédito participadas mayoritariamente por el FROB, o que estuviesen sometidas a un proceso de resolución, ni al resto de entidades de crédito pertenecientes a su grupo o subgrupo consolidable.

#### REFUERZO DE LA PROTECCIÓN A LOS INVERSORES MINORISTAS

Se introducen una serie de restricciones para la comercialización de los instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada en el futuro, a fin de garantizar la protección de los inversores minoristas y aumentar la transparencia en la comercialización de estos productos. A partir de ahora se exigirá un tramo para inversores profesionales mínimo del 50%, y una inversión mínima de 100.000 euros en el caso de las sociedades no cotizadas y de 25.000 euros en el de las cotizadas.

La información referente a estos instrumentos financieros deberá incluir orientaciones y advertencias apropiadas sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias. La CNMV podrá requerir que dicha información sea entregada a los inversores con carácter previo a la adquisición de un producto, destacando, en particular, aquellos productos que no resulten adecuados para los inversores no profesionales debido a su complejidad. Igualmente, podrá exigir que estas advertencias se incluyan en los elementos publicitarios.

En caso de que se llegara a prestar el servicio, se exigirá que el documento contractual incluya, junto a la firma del cliente, una expresión manuscrita, en los términos que determine la CNMV, en la que el inversor manifiesta que ha sido advertido de que el producto no le resulta adecuado o, en su caso, de que la entidad no ha podido evaluar sus conocimientos y experiencia referentes al producto o servicio ofrecido o solicitado, dada la insuficiencia de la información facilitada por el cliente.

Para los valores distintos de acciones emitidos por una entidad de crédito, la información que se entregue a los inversores deberá incluir de manera destacable, entre otros aspectos, las diferencias entre estos productos y los depósitos bancarios ordinarios en términos de rentabilidad, riesgo y liquidez.

#### NUEVOS REQUERIMIENTOS DEL CAPITAL PRINCIPAL

A partir del 1 de enero de 2013 se modifican los requerimientos de capital principal con los que deben cumplir las entidades y grupos consolidables que establecía el Real Decreto Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero. Concretamente, los requisitos actuales del 8% (con carácter general) y del 10% (para las entidades que no hayan colocado, al menos, un 20% de los títulos representativos de su capital a terceros, y presenten un coeficiente de financiación mayorista superior al 20%) se transformarán en un único requisito del 9%.

<sup>24</sup> Se entenderá por participación pública el conjunto de las participaciones directas o indirectas que ostenten las unidades institucionales públicas, tal y como se definen en el Sistema Europeo de Cuentas Nacionales.

Asimismo, se modifica su definición para adaptarla a la empleada por la Autoridad Bancaria Europea, aunque no supone una alteración significativa de los requerimientos ya exigidos a las entidades de crédito que operan en España. En este sentido, incluyen como elementos del capital principal los instrumentos convertibles en acciones ordinarias, cuotas participativas o aportaciones al capital de las cooperativas de crédito, que el Banco de España califique de computables como capital principal. Para ello, deberán enviarle los contratos o folletos de emisión, así como cualquier modificación de sus características, para que este califique su computabilidad como capital principal. Por otro lado, se eliminan de su definición los ajustes positivos por valoración de activos financieros disponibles para la venta que formen parte del patrimonio, netos de efectos fiscales.

Dentro de las deducciones, además de los resultados negativos de ejercicios anteriores y los activos inmateriales, se deduce el 50 % del importe de ciertos activos, como: 1) determinadas participaciones en entidades financieras consolidables por su actividad, pero no integradas en el grupo consolidable; 2) participaciones en entidades aseguradoras, de reaseguros; 3) financiaciones subordinadas u otros valores computables como recursos propios emitidos por las entidades participadas, y 4) exposiciones en titulaciones que reciban una ponderación de riesgo del 1.250 % sobre requerimientos de recursos propios, salvo cuando dicho importe haya sido incluido en el cálculo de los riesgos ponderados para el cálculo de dichos requerimientos por activos titulizados.

Las entidades o grupos consolidables de entidades de crédito que el 1 de enero de 2013 no cuenten con la cifra de capital principal deberán presentar en el Banco de España la estrategia y el calendario para su cumplimiento antes del 30 de junio de ese año. No obstante, las entidades o grupos consolidables de entidades de crédito que prevean incumplirlo, lo comunicarán al Banco de España, que deberá aprobar la estrategia y calendario de cumplimiento tentativos presentados por la entidad.

#### TRASPASO DE COMPETENCIAS AL BANCO DE ESPAÑA

A partir del 1 de enero de 2013 se encomiendan al Banco de España las competencias en materia de autorización de la creación de entidades de crédito, el establecimiento en España de sucursales de entidades de crédito no autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea, así como la imposición de sanciones de carácter muy grave<sup>25</sup>. Anteriormente, la autorización de entidades de crédito y la imposición de sanciones por infracciones muy graves correspondía al Ministerio de Economía y Competitividad, a propuesta del Banco de España.

#### RETRIBUCIONES DE DIRECTIVOS

Se rebaja el tope de la retribución fija por todos los conceptos de presidentes ejecutivos, consejeros delegados y directivos de las entidades que, sin hallarse mayoritariamente participadas por el FROB, reciban apoyo financiero. Ese límite máximo pasa de 600.000 a 500.000 euros.

#### NUEVAS FUNCIONES DEL FONDO DE GARANTÍA DE DEPÓSITOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO

En el Real Decreto Ley 16/2011, de 14 de octubre, por el que se crea el FGD, se introducen medidas de apoyo a la resolución de una entidad de crédito. Al adoptar estas medidas, el FGD no podrá asumir un coste financiero superior a los desembolsos que hubiese tenido que realizar de optar, en el momento de apertura del proceso de resolución, por realizar el pago de los importes garantizados en caso de liquidación de la entidad.

<sup>25</sup> Las sanciones por infracciones muy graves son las siguientes: 1) multa por importe de hasta el 1 % de sus recursos propios o hasta 1.000.000 de euros si aquel porcentaje fuera inferior a esta cifra; 2) revocación de la autorización de la entidad. En el caso de sucursales de entidades de crédito autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, la sanción de revocación de la autorización se entenderá sustituida por la prohibición de que inicie nuevas operaciones en el territorio español, y 3) amonestación pública con publicación en el BOE.

Las medidas de apoyo financiero que podrá implementar el FGD podrán concretarse en una o varias de las siguientes: 1) el otorgamiento de garantías; 2) la concesión de préstamos o créditos; 3) la adquisición de activos o pasivos, pudiendo mantener su gestión o encomendarla a un tercero, y 4) facilitar su participación en el proceso de resolución.

#### OTRAS NOVEDADES

Se modifica la Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012, para incrementar en 41.235 millones de euros (pasan de 55.000 millones a 96.235 millones de euros) el otorgamiento de avales a las obligaciones económicas derivadas de las emisiones de bonos y obligaciones que realicen las entidades de crédito residentes en España con una actividad significativa en el mercado de crédito nacional. De esa cantidad, 55.000 millones de euros se reservan para aquellos avales que se otorguen hasta el 15 de diciembre de 2012 a las emisiones de bonos y obligaciones nuevas que realicen las entidades de crédito y que, a juicio del Banco de España, sean solventes y presenten necesidades coyunturales de liquidez.

El Real Decreto Ley entró en vigor el 31 de agosto.

#### Política de remuneraciones en las entidades de crédito que reciban apoyo financiero público para su saneamiento o reestructuración

Se ha publicado la *Orden ECC/1762/2012, de 3 de agosto* (BOE del 8), que desarrolla el Real Decreto Ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero, en materia de remuneraciones en las entidades de crédito que reciban apoyo financiero público para su saneamiento o reestructuración.

#### ÁMBITO DE APLICACIÓN

La Orden se aplicará a las retribuciones de los administradores y de los directivos de la alta dirección de las entidades de crédito que, con motivo de su saneamiento o reestructuración, estén participadas mayoritariamente por el FROB<sup>26</sup>, hayan recibido su apoyo<sup>27</sup> o vayan a solicitarlo.

Las limitaciones establecidas en dichas retribuciones se aplicarán desde el ejercicio 2012 y se levantarán una vez producido el saneamiento o reestructuración de la entidad de crédito, y así lo declare el Banco de España, previo informe del FROB, por considerar que ha cesado la participación mayoritaria o el apoyo financiero sobre la entidad.

#### LÍMITES A LAS RETRIBUCIONES MÁXIMAS EN ENTIDADES PARTICIPADAS MAYORITARIAMENTE POR EL FROB

Como ya señalaba el Real Decreto Ley 2/2012, de 3 de febrero, los miembros no ejecutivos de los órganos colegiados de administración de entidades participadas mayoritariamente por el FROB no podrán percibir una retribución fija bruta anual, por todos los conceptos, superior a 50.000 euros. En el caso de los presidentes ejecutivos, consejeros delegados o cargos similares no podrán percibir una retribución fija bruta anual, por todos los conceptos, superior a 300.000 euros. Ahora la Orden concreta que, mientras el FROB ostente una participación mayoritaria, tales cargos no percibirán retribuciones variables.

#### LÍMITES A LAS RETRIBUCIONES MÁXIMAS EN ENTIDADES QUE RECIBAN APOYO FINANCIERO DEL FROB

Del mismo modo, el Real Decreto Ley 2/2012, de 3 de febrero, estableció que la retribución fija bruta anual, por todos los conceptos, de los miembros no ejecutivos de los órganos colegiados de administración de las entidades que reciban apoyo financiero del FROB no será superior a 100.000 euros. Mientras que para los presidentes ejecutivos, conseje-

<sup>26</sup> A los efectos de esta Orden, se entenderá por entidades participadas mayoritariamente por el FROB aquellas en las que ostente de forma directa la participación mayoritaria, así como aquellas que han recibido apoyo financiero público y formen parte del mismo grupo de las anteriores.

<sup>27</sup> Se considerarán entidades que han recibido apoyo financiero aquellas que, sin estar participadas mayoritariamente por el FROB, han recibido cualquier forma de apoyo financiero prevista en el Real Decreto Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito.



ros delegados o cargos similares no podía superar los 600.000 euros (ahora rebajados a 500.000 euros, según modificación introducida por el Real Decreto Ley 24/2012, comentado en el epígrafe anterior).

La Orden establece que la retribución variable anual de los directivos y administradores no podrá exceder del 60 % de la retribución fija bruta anual. La percepción de dicha retribución —en línea con lo señalado en el Real Decreto Ley 2/2012— se diferirá tres años desde su devengo, quedando condicionada, en todo caso, a la obtención de los resultados derivados del cumplimiento del plan elaborado en su día para la obtención del apoyo financiero.

Esta retribución podrá alcanzar hasta el 100 % de la retribución fija bruta anual, previa aprobación del Banco de España, en el caso de los directivos contratados con posterioridad o de forma simultánea a la recepción de apoyo financiero del FROB.

#### REGLAS PARA EL CÁLCULO DE LOS LÍMITES DE LAS RETRIBUCIONES

Para el cálculo de los límites se tendrán en cuenta todas las retribuciones percibidas de las distintas entidades pertenecientes al grupo en que se encuentre integrada la entidad participada mayoritariamente o apoyada por el FROB. Igualmente, se entenderá que forman parte de las mismas las dietas, indemnizaciones o cantidades asimiladas que los directivos y administradores perciban de entidades en las que ejerzan cualquier cargo por cuenta o en representación de la entidad participada o apoyada por el FROB.

En particular, cabe reseñar que las aportaciones a planes de pensiones o a cualquier otro instrumento de previsión social derivado de convenio o acuerdo colectivo tendrán la consideración de retribuciones fijas. También se considerará retribuciones, ya sean fijas o variables, cualquier tipo de remuneración en especie, por su correspondiente valoración.

#### INDEMNIZACIONES

El contrato o los acuerdos de los directivos y administradores no contendrán previsiones de indemnización por terminación de contrato<sup>28</sup> superiores a las previstas en la disposición adicional séptima del Real Decreto Ley 3/2012, de 10 de febrero, de medidas urgentes para la reforma del mercado laboral<sup>29</sup>. Asimismo, deberán garantizar que el pago de dichas indemnizaciones se ajustará a lo dispuesto en el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero<sup>30</sup>, incluyendo cláusulas que condicionen y, en su caso, extingan el derecho a la percepción de indemnizaciones en función de la solvencia y los resultados de la entidad.

#### REGLAS APLICABLES EN LOS PROCESOS DE INTEGRACIÓN DE ENTIDADES

En el caso de integración de entidades, los directivos y administradores que no formen parte de la entidad participada mayoritariamente o apoyada por el FROB no quedarán afectados por las limitaciones anteriores, aun cuando pasaran a desempeñar sus funcio-

28 El término «indemnización por terminación de contrato» incluye cualquier cantidad de naturaleza indemnizatoria que el directivo o administrador pueda recibir como consecuencia de la terminación de su contrato, cualquiera que sea su causa, origen o finalidad, de forma que la suma de todas las cantidades que puedan percibirse no podrá superar los límites previstos en el Real Decreto Ley 3/2012, de 10 de febrero.

29 La disposición adicional séptima establece que las entidades de crédito participadas mayoritariamente o apoyadas financieramente por el FROB no podrán satisfacer, en ningún caso, indemnizaciones por terminación de contrato que excedan de la menor de las siguientes cuantías: a) dos veces las bases máximas establecidas en el Real Decreto Ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero, o b) dos años de la remuneración fija estipulada. Se exceptúan aquellos administradores y directivos que se hubiesen incorporado a la entidad o a su grupo con posterioridad o de forma simultánea a la toma de participación o apoyo financiero del FROB, en cuyo caso el Banco de España, a la vista de las condiciones contractualmente estipuladas y de los resultados del plan de saneamiento, podrá autorizar cantidades superiores a las establecidas en el citado Real Decreto Ley 2/2012, pero siempre con el límite de dos años de la remuneración fija originariamente estipulada.

30 Esta disposición establece que los pagos por rescisión anticipada de un contrato se basarán en los resultados obtenidos en el transcurso del tiempo y se establecerán de forma que no recompensen los malos resultados.

nes en la entidad participada o apoyada con posterioridad a la integración. Para ello, se deberá presentar al Banco de España un listado de los directivos y administradores, especificando los que quedarán afectados por las restricciones establecidas en esta normativa y los que no.

Respecto a los directivos y administradores que procedan de la entidad que hubiera precisado el apoyo financiero público o que dé origen al mismo, el ministro de Economía y Competitividad, a propuesta motivada del Banco de España, podrá modificar los criterios y límites fijados en esta normativa. En cualquier caso, las retribuciones variables propuestas para los administradores y directivos no excederán del 100 % de la retribución fija.

Finalmente, en caso de que el apoyo financiero del FROB se produzca en el curso de un procedimiento competitivo de desinversión, el ministro de Economía y Competitividad, previa propuesta motivada del Banco de España, también podrá modular o eximir del cumplimiento de los límites anteriores a los directivos y administradores que vayan a desempeñar sus funciones en la entidad adjudicada.

La Orden entró en vigor el 9 de agosto.

#### Transparencia y protección del cliente de servicios bancarios: actualización de la normativa

Se ha publicado la *CBE 5/2012, de 27 de junio* (BOE del 6 de julio y corrección de errores en BOE del 11 de octubre), a entidades de crédito y proveedores de servicios de pago, sobre transparencia de los servicios bancarios y responsabilidad en la concesión de préstamos, que desarrolla la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, en los términos que esta atribuye al Banco de España. Asimismo, recoge las obligaciones de información de los proveedores de servicios de pago que ofrezcan servicios de cambio de divisas<sup>31</sup>. A su vez, deroga la *CBE 8/1990, de 7 de septiembre*, a las entidades de crédito, sobre transparencia de las operaciones y protección de la clientela, con la excepción de su norma octava, que mantendrá su vigencia a los solos efectos del cálculo de los tipos de interés medios ponderados de las operaciones realizadas en España con el sector privado residente contempladas en la *CBE 5/2012*.

En el cuadro 3 se recogen las novedades más relevantes en relación con la normativa anterior.

#### ÁMBITO DE APLICACIÓN

Su ámbito de aplicación se circunscribe a los servicios bancarios dirigidos o prestados en España por las entidades de crédito españolas y las sucursales en España de entidades de crédito extranjeras a los clientes, o potenciales clientes, que sean personas físicas (en adelante, los clientes o la clientela)<sup>32</sup>, sin perjuicio de algunas disposiciones que se establecen para los proveedores de servicios de pago que ofrezcan servicios de cambio de divisas.

Cuando el cliente actúe en el ámbito de su actividad profesional o empresarial, las partes podrán acordar que no se aplique total o parcialmente lo previsto en la Circular, salvo en lo que se refiere al cálculo de la tasa anual equivalente (TAE), a los tipos de interés oficiales y a los índices o tipos de referencia aplicables para el cálculo del valor de mercado en la compensación por riesgo de tipo de interés de los préstamos hipotecarios.

<sup>31</sup> De conformidad con lo dictado por el artículo 3 de la Orden EHA/1608/2010, de 14 de junio, sobre transparencia de las condiciones y requisitos de información aplicables a los servicios de pago.

<sup>32</sup> Se entenderán incluidas dentro de la clientela las comunidades de bienes, comunidades de propietarios, comunidades de herederos, herencias yacentes y similares, siempre que estén mayoritariamente constituidas por personas físicas y no actúen en el ámbito de su actividad profesional o empresarial.

CBE 8/1990, DE 7 DE SEPTIEMBRE

CBE 5/2012, DE 27 DE JUNIO

**Mayores exigencias de información de los servicios bancarios**

Las comisiones por servicios bancarios se fijan libremente. Solo podrán percibirse por servicios solicitados, y siempre que sean efectivamente prestados.	Sin cambios significativos.
Los tipos de interés aplicables a los servicios bancarios, en operaciones tanto de depósitos como de crédito o préstamo, también se fijan libremente entre las partes, cualquiera que sea la modalidad y plazo de la operación.	Sin cambios significativos.
Las entidades hacen públicas, previo registro en el Banco de España, unas tarifas de comisiones y gastos repercutibles que tienen el carácter de máximos, no pudiendo cargar tipos o cantidades superiores a los contenidos en las mismas o por conceptos no mencionados en ellas.	Las entidades de crédito pondrán a disposición de los clientes las comisiones y los tipos de interés que habitualmente perciben por los servicios que prestan con mayor frecuencia, así como los gastos repercutidos en dichos servicios, en el formato unificado.
No se contempla.	Las entidades extremarán la diligencia en las explicaciones que se han de facilitar al cliente cuando ofrezcan ciertos productos o servicios bancarios; entre ellos, los que impliquen riesgos especiales.
No se contempla.	Las entidades de crédito facilitarán, de forma gratuita, al cliente toda la información precontractual para que pueda adoptar una decisión informada sobre un servicio bancario y comparar ofertas similares.
Se determinan los casos en los que se ha de entregar un ejemplar que recoja la información contractual, y siempre que lo pida expresamente el cliente.	Se extiende a todos los servicios bancarios recibidos la obligación de entregar de manera gratuita al cliente, con independencia de que este lo solicite, el ejemplar del documento contractual en que se formalicen dichos servicios
Se establece la obligación de entregar al cliente los documentos de liquidación de las operaciones.	Sin cambios significativos, si bien se establecen nuevos modelos de liquidación que abarcan más operaciones.

**Nuevas exigencias de comunicación**

No se contempla.	Se establece la obligación de comunicar información completa y detallada sobre los intereses cobrados y pagados y las comisiones y gastos devengados por cada servicio bancario prestado al cliente durante el año anterior.
------------------	--

**Mejoras en las prácticas bancarias de concesión de préstamos y créditos**

No se contempla específicamente.	La entidad de crédito debe contar con procedimientos internos para llevar a cabo la evaluación de la solvencia del cliente.
No se contempla.	Se introduce el concepto de «préstamo responsable», de modo que las entidades deberán actuar honesta, imparcial y profesionalmente, atendiendo a la situación personal y financiera y a las preferencias y objetivos de sus clientes.

**Información al Banco de España**

Entre otras, se remitirán las tarifas de comisiones y reglas de valoración y las comunicaciones y estados sobre tipos de interés.	Entre otras, se remitirá información sobre las operaciones más frecuentes realizadas en el trimestre anterior.
---	--

FUENTES: *Boletín Oficial del Estado* y Banco de España.

**MAYORES OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN DE LOS SERVICIOS BANCARIOS**

Comisiones y tipos de interés

Como estaba contemplado anteriormente, las comisiones y, en su caso, los tipos de interés por servicios bancarios se seguirán fijando libremente entre las entidades de crédito y los clientes. Además, a partir de ahora las entidades de crédito pondrán a disposición de los clientes las comisiones y los tipos de interés que habitualmente perciben por los servicios que prestan con mayor frecuencia, así como los gastos repercutidos en dichos servicios, en el formato unificado que se establece en el anejo 1 de la Circular. Este sistema sustituye al anterior, que exigía el registro en el Banco de España de las declaraciones del tipo preferencial y de los tipos orientativos para otras operaciones activas, y de los folletos de tarifas máximas de comisiones, como condición previa para su aplicabilidad.

Las entidades que permitan descubiertos tácitos en sus cuentas de depósito o excedidos tácitos en las de crédito deberán publicar, en el formato establecido en el anejo 2

de la Circular, los tipos de interés —o los recargos en el caso de los excedidos— aplicables a estos supuestos. En dicha información, a diferencia de lo que sucede ahora, se incluirán también las comisiones que, a causa de su concesión, aplicarán a estas operaciones.

Los anejos 1 y 2 citados se publicarán en los establecimientos comerciales de las entidades y en sus páginas de Internet.

Mayor diligencia  
en la información  
de los servicios bancarios

Con carácter general, se establece que, antes de prestar cualquier servicio bancario, las entidades indicarán al cliente el importe de todas las comisiones y gastos que se le adeudarán y, después de ello, le ofrecerán la posibilidad de desistir de la operación. Cuando la relación contractual vaya a girar sobre operaciones de activo, de pasivo o de servicios incluidas en el anejo 1, las explicaciones incorporarán una mención a la existencia de dicho anejo, a su contenido y al lugar en que el cliente pueda consultarlo. En particular, cuando se trate de préstamos o de créditos, dichas explicaciones deberán incluir datos que permitan al cliente entender el modo de cálculo de las cuotas y de otros posibles costes o penalizaciones, así como una clara descripción de las obligaciones asumidas por el cliente y de las consecuencias derivadas de su incumplimiento.

Especialmente, las entidades extremarán la diligencia en las explicaciones que se han de facilitar al cliente cuando ofrezcan ciertos productos o servicios bancarios: 1) que impliquen riesgos especiales, como, por ejemplo, el de una remuneración nula en los depósitos estructurados o híbridos con garantía del principal, o el de un potencial aumento significativo del coste del préstamo como consecuencia de sus características específicas; 2) que, para su correcta apreciación por parte del cliente, requieran la evaluación de múltiples aspectos, tales como la evolución (pasada o futura) de índices de referencia o del precio de productos vinculados cuya contratación resulte necesaria; 3) que, como resultado de su cuantía y duración, entrañen obligaciones para el cliente que puedan resultar especialmente onerosas, o 4) cuya comercialización se acompañe de una recomendación personalizada, especialmente en el caso de campañas de distribución masiva de los productos o servicios mencionados anteriormente.

Las entidades de crédito y los proveedores de servicios de pago que realicen con su clientela operaciones de compraventa de divisas o de billetes extranjeros contra euros deberán publicar los tipos mínimos de compra y los máximos de venta o, en su caso, los tipos únicos, junto con las comisiones y demás gastos que aplicarán, en operaciones de contado, cuando el importe de la compraventa no exceda de 3.000 euros.

Información precontractual

Se establece la obligación de las entidades de crédito de facilitar al cliente, de forma gratuita, toda la información precontractual que se precisa para que pueda adoptar una decisión informada sobre un servicio bancario y pueda comparar ofertas similares. Esta información deberá ser clara, suficiente y objetiva, y habrá de entregarse con la debida antelación, y en todo caso antes de que el cliente quede vinculado por un contrato u oferta. Cuando dicha información tenga el carácter de oferta vinculante, se indicará esta circunstancia, así como su plazo de validez. Una vez proporcionada dicha información, se ofrecerá al cliente, de forma igualmente gratuita, la posibilidad de desistir de la operación. En el caso particular de los préstamos, cuando las comisiones o los gastos de estudio, tramitación u otros similares, ocasionados por su concesión, no se integren en una única comisión de apertura, deberán detallarse con precisión los diferentes servicios a los que respondan y sus importes.

En determinados productos y servicios<sup>33</sup> se deberá facilitar información adicional que se detalla en la Circular y se deberán resaltar determinadas informaciones que se especifican en su anejo 3. Además, las entidades decidirán, según las características físicas o virtuales de cada información, la mejor forma de resaltar esos datos para asegurar que llamen la atención del cliente. El medio que se utilice para destacarlos, como, por ejemplo, negritas o mayúsculas, no podrá utilizarse para ninguna otra información —incluidos los títulos— del documento. En la cabecera de los documentos de información precontractual deberá incluirse un mensaje que advierta al cliente de que las informaciones resaltadas son especialmente relevantes.

Finalmente, la letra deberá tener un tamaño apropiado para facilitar su lectura, de modo que la letra minúscula que se emplee no podrá tener una altura inferior a 1,5 milímetros.

#### Información contractual

Conforme estableció la Orden EHA/2899/2011, se extiende a todos los servicios bancarios recibidos la obligación de las entidades de crédito de entregar de manera gratuita al cliente, con independencia de que este lo solicite, el correspondiente ejemplar del documento contractual en que se formalicen dichos servicios.

Dicha entrega podrá realizarse, bien en soporte electrónico duradero que permita su lectura, impresión, conservación y reproducción sin cambios, bien mediante copia en papel entregada al cliente en el acto de la contratación o mediante envío postal posterior. En el supuesto de contratos formalizados electrónicamente mediante firmas manuscritas digitalizadas, la entidad entregará a las partes intervinientes el contrato en soporte papel y/o en soporte electrónico duradero, en el que se reflejarán las firmas digitalizadas. Si alguna de las partes hubiera firmado mediante firma electrónica avanzada, se hará constar la fecha de la misma, la referencia y la autoridad certificadora. En todo caso, si alguna de las partes intervinientes lo solicitara, la entidad remitirá el contrato, por correo electrónico, a la dirección que esta le hubiera facilitado.

En relación con el contenido de los documentos contractuales, se desarrollan los extremos previstos en la Orden EHA/2899/2011, introduciendo ciertas precisiones en determinados aspectos, como en lo referente a la remuneración de los productos, la duración del contrato, las comunicaciones previas de cualquier modificación de las condiciones que no resulten beneficiosas al cliente, etc.

#### Comunicaciones al cliente

La Orden EHA/2899/2011 también determinaba que las entidades debían entregar a sus clientes, en cada liquidación de intereses o comisiones que practiquen por sus servicios, un documento de liquidación con un contenido mínimo, y facultaba al Banco de España para establecer unos modelos normalizados de liquidaciones (la obligación de entregar un documento de liquidación ya existía con anterioridad a la entrada en vigor de la Orden). En uso de esta habilitación, la Circular ha detallado en su anejo 4 los modelos para las más habituales, siguiendo los formatos ya vigentes, pero incluyendo algún contenido adicional en casos concretos.

Por otro lado, también desarrollando lo establecido en la Orden EHA/2899/2011, la Circular establece el modelo de comunicación (anejo 5) mediante el cual las entidades de crédito deberán remitir a sus clientes anualmente, durante el mes de enero de cada año, la información completa y detallada sobre los intereses cobrados y pagados y las comisiones y gastos devengados por cada servicio bancario prestado al cliente durante el año anterior.

<sup>33</sup> Entre ellos, los depósitos a la vista y de ahorro, los depósitos a plazo con garantía del principal, los créditos al consumo, los créditos y préstamos hipotecarios, la negociación de cheques y los servicios bancarios comercializados a distancia.

Asimismo, deberán comunicar gratuitamente al cliente, como mínimo mensualmente, el extracto de todos los movimientos producidos en sus cuentas corrientes, incluyendo, al menos, la información que se menciona en el anejo 4, salvo que durante ese mes no se hubiesen producido movimientos en la cuenta corriente.

#### MEJORAS EN LAS PRÁCTICAS BANCARIAS DE CONCESIÓN DE PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS

Se desarrolla el concepto de «préstamo responsable», incorporado inicialmente en la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, y posteriormente en la Orden EHA/2899/2011. De este modo, las entidades, cuando ofrezcan y concedan préstamos o créditos a la clientela y, en su caso, presten servicios accesorios a los mismos, deberán actuar honesta, imparcial y profesionalmente, atendiendo a la situación personal y financiera y a las preferencias y objetivos de sus clientes, y resaltando toda condición o característica de los contratos que no responda a dicho objetivo.

Por otro lado, las entidades deberán contar, de un modo adecuado al volumen de sus operaciones, características y complejidad de las mismas, con concretas políticas, métodos y procedimientos de estudio y concesión de préstamos o créditos a su clientela (incluyendo una política de oferta y comercialización de operaciones que, asimismo, comprenda criterios de remuneración de las personas encargadas de su comercialización). Tales políticas, métodos y procedimientos, debidamente actualizados, deberán mantenerse en todo momento a disposición del Banco de España. En el anejo 6 de la Circular se detallan los principios a los que deben ajustarse esas políticas, métodos y procedimientos.

#### INFORMACIÓN SOBRE LA TASA ANUAL EQUIVALENTE (TAE) Y SU FÓRMULA DE CÁLCULO

Se establecen los elementos que deberán incluirse en el cálculo de la TAE, cuya formulación matemática figura en el anejo 7 de la Circular.

En general, el cálculo de la TAE y del coste o rendimiento efectivo remanente<sup>34</sup> se realizará partiendo del supuesto de que el contrato estará vigente durante el período de tiempo acordado, y que la entidad y el cliente cumplirán sus obligaciones con exactitud en las condiciones y en los plazos que se hayan acordado en el contrato.

En los contratos que contengan cláusulas que permitan modificaciones del tipo de interés y/o de las comisiones o gastos incluidos en la TAE, que no sean cuantificables, se calculará partiendo del supuesto de que el tipo de interés y las comisiones y gastos se computarán al nivel fijado en el momento de la firma del contrato. En estos casos, la expresión TAE se sustituirá por la *TAE variable*, y se deberá indicar expresamente que se ha utilizado dicho sistema de cálculo.

También se tienen en cuenta las particularidades para el cálculo de la TAE en determinadas operaciones de activo; en concreto, en préstamos y créditos al consumo, y en los hipotecarios, que están sujetos a lo que disponen la Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo, y la propia Orden, respectivamente. En general, en las operaciones de activo se incluirán los intereses, comisiones y demás gastos que el cliente esté obligado a pagar a la entidad como contraprestación por el crédito o préstamo recibido o los servicios inherentes al mismo, así como las primas de los seguros que tengan por objeto garantizar a la entidad el reembolso del crédito en caso de fallecimiento, invalidez o desempleo de la persona física que haya recibido el crédito, siempre y cuando la entidad imponga la contratación de dicho seguro como condición para conceder el préstamo o crédito. En las ofertas vinculantes de subrogación y modificación de préstamos

<sup>34</sup> El coste o rendimiento efectivo remanente se calcula con la fórmula matemática de la TAE, pero teniendo en cuenta exclusivamente el plazo pendiente hasta el vencimiento o amortización y los conceptos de coste o rendimiento que resten por pagar o por cobrar si la operación sigue su curso normal.

hipotecarios, cabe reseñar que, además, se incluirá el importe de la comisión de cancelación o de la compensación por desistimiento del préstamo objeto de subrogación, y se informará al cliente del coste efectivo remanente del préstamo cuya subrogación se pretenda realizar.

Por otro lado, en las operaciones pasivas se establecen determinadas particularidades para el cálculo de la TAE, sobre todo en los descubiertos tácitos en cuentas a la vista, en los supuestos de retribución en especie, y por primera vez se establecen los principios y elementos que deben tenerse en cuenta en los instrumentos híbridos con garantía de devolución del principal. En este último caso, la TAE reflejará el tipo de interés efectivo que le corresponda al contrato principal una vez segregado el derivado implícito, así como el valor, en el momento del contrato, de dicho derivado.

#### TIPOS DE INTERÉS OFICIALES

La Circular establece la forma de cálculo de los tipos de interés oficiales<sup>35</sup>, que figuran en el anejo 8. En particular, cabe reseñar los dos nuevos introducidos por la Orden EHA/2899/2011: el vinculado a los préstamos hipotecarios entre uno y cinco años, destinados a la adquisición de vivienda en la zona del euro, que se tomará directamente de los publicados por el BCE<sup>36</sup>; y el *Interest Rate Swap* (IRS) a cinco años, que utilizará los publicados diariamente en las pantallas habitualmente empleadas por los operadores financieros.

Además, se definen los índices y tipos de referencia que deben utilizarse en la determinación del valor de mercado de los préstamos hipotecarios que se cancelan anticipadamente, a efectos del cálculo de la compensación por riesgo de interés. Así, se considerarán índices o tipos de referencia válidos los tipos IRS a los plazos de dos, tres, cuatro, cinco, siete, diez, quince, veinte y treinta años, utilizándose el que más se aproxime al tiempo que reste desde el momento en que se produzca la cancelación anticipada del préstamo hasta la próxima fecha de revisión del tipo de interés que hubiera debido efectuarse, según lo establecido en el contrato, o hasta la fecha de su vencimiento en caso de que no estuviera prevista tal revisión.

#### INFORMACIÓN AL BANCO DE ESPAÑA

La Circular establece las obligaciones formales de las entidades en relación con la información que deberán remitir periódicamente al Banco de España mediante transmisión telemática. Así, cada trimestre, enviarán las informaciones sobre las operaciones más frecuentes realizadas en el trimestre anterior en el formato establecido en el anejo 1. Con carácter mensual, informarán de los tipos de interés medios ponderados de determinadas operaciones, realizadas con el sector privado residente en España, que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes anterior, conforme al modelo establecido en el anejo 9, al objeto de que el Banco de España pueda seguir confeccionando y publicando ciertos índices o tipos de referencia del mercado hipotecario.

Finalmente, se establece un período transitorio hasta que se produzca la desaparición completa de los índices o tipos aplicados en la actualidad (tipo medio de los préstamos

35 Los tipos de interés oficiales reseñados en la Orden EHA/2899/2011, son: 1) tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años, para adquisición de vivienda libre, concedidos por las entidades de crédito en España; 2) tipo medio de los préstamos hipotecarios entre uno y cinco años, para adquisición de vivienda libre, concedidos por las entidades de crédito en la zona del euro; 3) tipo de rendimiento interno en el mercado secundario de la deuda pública de plazo entre dos y seis años; 4) referencia interbancaria a un año (euríbor); 5) permuta de intereses/*Interest Rate Swap* (IRS) al plazo de cinco años, y 6) el mibor, aplicable exclusivamente para los préstamos hipotecarios formalizados con anterioridad al 1 de enero de 2000.

36 Conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) n.º 63/2002, del Banco Central Europeo, de 20 de diciembre de 2001, sobre las estadísticas de los tipos de interés que las instituciones financieras monetarias aplican a los depósitos y préstamos frente a los hogares y las sociedades no financieras.

hipotecarios a más de tres años concedidos por bancos o cajas de ahorros, y el tipo activo de referencia de las cajas de ahorros, también conocido como «indicador CECA, tipo activo») en la revisión de los contratos celebrados antes de la entrada en vigor de la Circular, introduciendo ciertas matizaciones.

La Circular entró en vigor, con ciertas salvedades, el 6 de octubre.

**Nuevas facultades de las Autoridades Europeas de Supervisión: modificación de determinadas normas financieras**

Se ha publicado el *Real Decreto 1336/2012, de 21 de septiembre*, por el que se modifican determinados reales decretos<sup>37</sup> en relación con las facultades de las AES (BOE del 5 de octubre).

Con esta norma se completa la transposición de la Directiva 2010/78/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, para incorporar la obligación de colaboración, información y comunicación de las autoridades competentes (Banco de España y CNMV) con sus homólogas europeas (Autoridad Bancaria Europea —ABE— y Autoridad Europea de Valores y Mercados —AEVM—) en ciertas materias, algunas de las cuales ya fueron inicialmente reguladas en el Real Decreto Ley 10/2012, de 23 de marzo, por el que se modificaron determinadas normas financieras en relación con las facultades de las AES, y que ahora se introducen en sus respectivas normas de desarrollo.

Las novedades más relevantes son las siguientes.

**SISTEMA BANCARIO**

En relación con las altas y bajas de las entidades de crédito, además de inscribirse en el Registro Especial del Banco de España y publicarse en el BOE, se comunicarán a la ABE.

Respecto a los colegios de supervisores, promovidos por el Banco de España con el objeto de facilitar el ejercicio de las funciones de supervisión, la ABE podrá participar como considere adecuado con el fin de fomentar y controlar el funcionamiento eficiente, eficaz y coherente de dichos colegios.

**MERCADO DE VALORES**

En el ámbito del mercado de valores, cabe reseñar las siguientes obligaciones de comunicación y de notificación de la CNMV a la AEVM:

- 1 La autorización de empresas de servicios de inversión (ESI) en España. De igual modo, comunicará tanto a la AEVM como a la Comisión Europea (antes era solo a esta última) las dificultades que las ESI españolas encuentren para establecerse, o para prestar servicios o realizar actividades de inversión en un Estado no miembro de la Unión Europea.

<sup>37</sup> El Real Decreto introduce modificaciones en las normas siguientes: el Reglamento de desarrollo de la Ley 13/1989, de 26 de mayo, de cooperativas de crédito, aprobado por el Real Decreto 84/1993, de 22 de enero; el Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, sobre creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito; el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos; el Real Decreto 1332/2005, de 11 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 5/2005, de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero; el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea; el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras; y el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre.



- 2 En relación con los folletos informativos para la admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, ofertas públicas de venta o suscripción, la aprobación del folleto de emisión y de sus posibles suplementos para que tengan validez transfronteriza, y, al mismo tiempo, deberá proporcionarle una copia del mismo. También deberá notificarle en los supuestos de que la CNMV decida trasladar la competencia de aprobación del folleto (por ser España el Estado miembro de origen) al supervisor de otro Estado miembro, o a la inversa, es decir, cuando acepte el traslado de folletos procedentes del supervisor de otro Estado miembro para su aprobación.
- 3 Los casos en los que la CNMV exima de las obligaciones de información y transparencia a los emisores con domicilio social en un Estado no miembro de la Unión Europea, cuando en la legislación de ese Estado existan requisitos equivalentes a la normativa española o cuando el emisor cumpla con las obligaciones impuestas por la legislación de un tercer Estado que la CNMV considere equiparables.
- 4 El contenido de los acuerdos de coordinación y cooperación que la CNMV decida suscribir con otras autoridades competentes con objeto de facilitar y establecer una supervisión eficaz de los grupos encomendados a su supervisión, así como las tareas adicionales que haya delegado de tales acuerdos.

Por otro lado, se establece la posibilidad de que la AEVM participe, conjuntamente con la CNMV y otra autoridad competente de un Estado miembro, en las inspecciones *in situ* que esas autoridades supervisoras lleven a cabo respecto de las entidades sometidas a supervisión.

En relación con la supervisión de sociedades financieras de cartera y sociedades financieras mixtas de cartera, la CNMV deberá enviar, a partir de la fecha de entrada en vigor de la norma, a las autoridades competentes de los demás Estados miembros, a la AEVM y a la Comisión Europea, la lista de las sociedades financieras de cartera que controlen ESI.

Al igual que en las entidades de crédito, en los colegios de supervisores promovidos por la CNMV, la AEVM podrá participar como considere adecuado con el fin de fomentar y controlar el funcionamiento eficiente, eficaz y coherente de dichos colegios.

Asimismo, deberá advertir a la AEVM y a la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), además de al ministro de Economía y Competitividad, y a las restantes autoridades supervisoras nacionales o extranjeras afectadas, del surgimiento de una situación de urgencia; en particular, de una evolución adversa de los mercados financieros que pueda comprometer la liquidez en el mercado y la estabilidad del sistema financiero de cualquier Estado miembro.

Finalmente, todas las referencias realizadas en la normativa al Comité Europeo de Supervisores de Valores (CESR) se sustituyen por la AEVM (órgano sucesor de aquel).

CONGLOMERADOS  
FINANCIEROS

Se modifican las obligaciones de información del coordinador<sup>38</sup> una vez haya identificado al conglomerado financiero, recogidas en el Real Decreto 1332/2005, de 11 de noviembre.

<sup>38</sup> La función de coordinador suele ser ejercida por la autoridad competente que tenga encomendadas las funciones de vigilancia y supervisión del grupo consolidable en el que se integre la entidad dominante. En otros casos, puede ser ejercida por la autoridad competente responsable de la supervisión de la entidad regulada española con el mayor balance total en el sector financiero más importante.

Así, además de comunicar su condición a la entidad obligada<sup>39</sup> y a las autoridades competentes que hayan autorizado a las entidades reguladas del conglomerado financiero, deberá informar al Comité Mixto de las AES<sup>40</sup> (antes solo se informaba a la Comisión Europea).

El Real Decreto entró en vigor el 6 de octubre.

#### Creadores de mercado de la deuda del Estado: nueva normativa

Se ha publicado la *Resolución de 20 de julio 2012* (BOE del 26), de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera (en adelante, el Tesoro)<sup>41</sup>, por la que se establecen las condiciones de actuación de los Creadores de Mercado de Deuda Pública del Reino de España, derogando la anterior normativa recogida en la Resolución de 18 de noviembre de 2008, modificada posteriormente por la Resolución de 29 de noviembre de 2011.

Entre las novedades, cabe reseñar el aumento del coeficiente de premio en las segundas vueltas de las letras del Tesoro, que se iguala al de los bonos y obligaciones.

También, se modifica el plazo en el que se desarrollará la segunda vuelta, que será entre la resolución de la subasta y las 12 horas del segundo día hábil anterior al de la celebración de la subasta (antes era día hábil posterior).

Finalmente, para dotar al Tesoro de mayor flexibilidad a la hora de llevar a cabo la evaluación de los creadores de mercado, se introduce la posibilidad de no penalizarlos cuando así lo considere oportuno.

La Resolución entró en vigor el 1 de agosto.

#### Instituciones de inversión colectiva: nuevo reglamento

Se ha publicado el *Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio* (BOE del 20), por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC, modificada por la Ley 31/2011, de 4 de octubre. A su vez, deroga el anterior Reglamento recogido en el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre.

Entre otros aspectos, la norma incorpora las modificaciones introducidas recientemente por la Ley 31/2001 en la Ley 35/2003, y avanza en la transposición de la normativa comunitaria<sup>42</sup>.

#### NUEVO RÉGIMEN DE RECURSOS PROPIOS DE LAS SGIIC

Se armoniza el cálculo de los recursos propios mínimos que deben contar las sociedades gestoras de IIC (SGIIC) para el ejercicio de su actividad, conforme a la normativa comunitaria. Se realiza de forma similar a la normativa anterior, pero se modifican los porcentajes y se amplía la casuística en función del tipo de actividad que ejerzan. Así, deberán disponer de un capital social mínimo de 300.000 euros íntegramente desembolsado más el 25 % de

<sup>39</sup> La entidad obligada es la que asume los deberes que se deriven de las relaciones del conglomerado con el coordinador y suele ser la entidad dominante.

<sup>40</sup> El Comité Mixto estará integrado por las AES y la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS). Las primeras cooperarán de manera regular y estrecha con la segunda, asegurando la coherencia intersectorial de las actividades y alcanzando posiciones comunes en el ámbito de la supervisión de los conglomerados financieros y en otros asuntos intersectoriales.

<sup>41</sup> Conforme a la nueva estructura orgánica básica de los departamentos ministeriales, las competencias de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera son asumidas por la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera.

<sup>42</sup> Concretamente, para transponer la Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (refundiendo en un solo texto la Directiva 85/611/CEE), y la Directiva 2010/78/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por la que se modifican las directivas 98/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE y 2009/65/CE en relación con las facultades de la Autoridad Bancaria Europea, la de Seguros y Pensiones de Jubilación, y la de Valores y Mercados.

los gastos de estructura cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio precedente (estas partidas no varían). A estas cantidades se incrementan determinados porcentajes en función del valor efectivo del patrimonio de las IIC, o del patrimonio gestionado a terceros<sup>43</sup>, con ciertas variaciones en relación con el Reglamento anterior.

Cuando la SGIIC comercialice acciones o participaciones de IIC, los recursos propios mínimos deberán incrementarse en 100.000 euros con carácter previo al inicio de tal actividad, más un 0,5 % del patrimonio efectivo de los partícipes o accionistas cuya comercialización haya realizado directamente la SGIIC. En el supuesto de la administración y/o gestión de ciertas IIC o instituciones extranjeras similares, hay que añadir un 4 % de los ingresos brutos por comisiones que se obtengan. Del total de recursos propios se deducirán determinadas partidas que figuran detalladas en la norma.

Si una SGIIC presenta un nivel de recursos propios inferior al mínimo exigible, informará de ello inmediatamente a la CNMV y presentará un programa en el que concretará sus planes para retornar al cumplimiento. En el programa deberá hacer referencia a las causas que motivaron el incumplimiento; las actuaciones llevadas a cabo, en su caso, por la entidad; la definición de un plan para retornar al cumplimiento, y el plazo previsto para ello, que no podrá ser superior a tres meses.

Las obligaciones de inversión de los recursos propios (al menos, un 60 % en valores admitidos a negociación en mercados regulados y en cuentas a la vista o en depósitos en entidades de crédito), el límite máximo de endeudamiento (20 % de sus recursos propios) y la prohibición de conceder préstamos son similares a la normativa anterior.

ARMONIZACIÓN DE POLÍTICAS DE GESTIÓN DE RIESGOS Y DE CONFLICTOS DE INTERESES

Se introduce un régimen similar al existente en otros países de la Unión Europea. En materia de gestión de riesgos, se establece la obligación de especificar los criterios que han de emplear las SGIIC para evaluar la adecuación y proporcionalidad de su política de gestión de riesgos en función de la naturaleza, escala y complejidad de sus actividades y de las IIC por ella gestionadas.

De igual modo, se mejoran las reglas de las SGIIC para controlar y gestionar las operaciones personales en las que pueden surgir conflictos de intereses, por disponer de información privilegiada el empleado o una persona vinculada a él o a la SGIIC. En el caso de los conflictos de intereses inevitables, la normativa obliga a las SGIIC a disponer de mecanismos adecuados para garantizar a las IIC por ellas gestionadas un trato equitativo. En concreto, las SGIIC han de asegurarse de que sus altos directivos o los componentes de un órgano interno suyo con competencia sean informados sin dilación, de forma que puedan tomar las decisiones necesarias para gestionar tales conflictos.

REFUERZO DE LA PROTECCIÓN DEL INVERSOR

Como anticipó la Ley 31/2001, se introduce en el Reglamento un nuevo documento informativo, denominado «el documento con los datos fundamentales para el inversor»<sup>44</sup>, que sustituye al anterior folleto simplificado, presentando dos novedades sustanciales respecto a este: por una parte, se normaliza con el objetivo de hacer perfec-

<sup>43</sup> La CNMV podrá establecer los términos en los que una SGIIC podría sustituir la aportación del 50 % del incremento por una garantía prestada por una entidad de crédito o un seguro de una entidad aseguradora por el mismo importe.

<sup>44</sup> El documento con los datos fundamentales para el inversor proporcionará, entre otra, la siguiente información: identificación de la IIC; una descripción sucinta de sus objetivos de inversión y su política de inversión; una presentación de los rendimientos históricos o, si procede, escenarios de rentabilidad; los costes y gastos asociados, y el perfil riesgo/remuneración de la inversión, con orientaciones y advertencias apropiadas en relación con los riesgos asociados a las inversiones en la IIC.

tamente comparables los fondos y sociedades armonizados de cualquier Estado miembro. Por otra, incluye únicamente los datos esenciales de las IIC, que se presentarán de forma abreviada y fácilmente comprensibles para el inversor, con el fin de que esté en condiciones razonables de comprender las características esenciales, la naturaleza y los riesgos del producto de inversión que se le ofrece y de adoptar decisiones de inversión fundadas sin necesidad de recurrir a otros documentos<sup>45</sup>.

Se recogen nuevos supuestos relativos a modificaciones del reglamento de gestión de un fondo de inversión, como son: el establecimiento o la elevación de las comisiones, las modificaciones en la periodicidad del cálculo del valor liquidativo, la transformación en una IIC por compartimentos o en compartimentos de otras IIC, la sustitución del depositario, y los demás supuestos que se determinarán reglamentariamente. Al igual que los anteriores, deberán ser autorizados por la CNMV y comunicados por la SGIIC a los partícipes con carácter previo a su entrada en vigor.

Las comunicaciones que se deban realizar a los partícipes o a los accionistas deberán efectuarse por medios telemáticos, cuando así lo elija expresamente el inversor<sup>46</sup>.

Por otro lado, se establece la obligación a las SGIIC que gestionen fondos y sociedades establecidos en otro Estado miembro de la UE de atender y resolver las quejas o reclamaciones en la lengua o en una de las lenguas oficiales del Estado miembro de origen del fondo o sociedad.

Otro aspecto de protección del inversor viene derivada del fortalecimiento de los mecanismos de cooperación, consulta, intercambio de información y secreto profesional entre las autoridades supervisoras competentes, similar a la establecida para las entidades de crédito. Así, la CNMV cooperará con las autoridades competentes de los Estados miembros y con la AEVM para llevar a cabo las funciones establecidas en este Reglamento.

También prestará ayuda a las autoridades competentes de los demás Estados miembros para facilitar la información necesaria para el desempeño de sus funciones, y colaborará en actividades de investigación o supervisión. Del mismo modo, podrá pedir la cooperación de la autoridad competente de otro Estado miembro en una actividad de supervisión, para una verificación *in situ*, o una investigación en el territorio de este último, en el marco de las competencias conferidas en esta Ley y su normativa de desarrollo.

Finalmente, la CNMV podrá exigir la suspensión temporal de la emisión, el reembolso o la recompra de las participaciones o acciones de las IIC autorizadas en España cuando no sea posible la determinación de su precio o concurren otras causas de fuerza mayor.

#### MODIFICACIÓN DE LA ACTIVIDAD TRANSFRONTERIZA

##### Gestión transfronteriza

Siguiendo los preceptos de la Ley 31/2011, la novedad consiste en introducir el pasaporte comunitario para la gestión transfronteriza de los fondos de inversión<sup>47</sup>, tal como prevé la Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, 13 de julio. De este modo,

45 El folleto y el documento con los datos fundamentales para el inversor podrán facilitarse en un soporte duradero o a través de la página web de la sociedad de inversión o de la sociedad de gestión. Previa solicitud, se entregará gratuitamente a los inversores un ejemplar en papel de dichos documentos.

46 Anteriormente, solo se preveía el envío de forma gratuita del informe anual, semestral y, en su caso, trimestral por medios telemáticos cuando así lo solicitara el partícipe o accionista.

47 Las sociedades gestoras y los fondos de inversión y las sociedades de inversión armonizados ya disfrutaban de un pasaporte comunitario para la comercialización transfronteriza de sus acciones y participaciones. La novedad consiste en introducir el pasaporte para la propia gestión transfronteriza de fondos entre los Estados miembros de la UE.

las SGIIC podrán gestionar fondos de inversión en otros Estados miembros, ya sea estableciendo una sucursal o mediante la libre prestación de servicios.

La gestión transfronteriza tiene una doble vertiente: actividad en el exterior de SGIIC españolas y actividad en España de SGIIC extranjeras. Además, la normativa establece requisitos diferentes según se trate de SGIIC comunitarias o extracomunitarias. También se regulan diferentes procedimientos para la apertura de sucursales y la libre prestación de servicios, así como ciertos requisitos adicionales para la gestión de IIC en el país de destino.

En todo caso, con la nueva regulación la prestación de servicios en otro Estado miembro por una SGIIC comunitaria no requiere autorización alguna por la autoridad supervisora del país de destino. Solo se exige la remisión de determinada información por la autoridad supervisora del país de origen.

#### Comercialización transfronteriza

Se simplifica el régimen de comercialización transfronteriza dentro del ámbito de la UE. Con la anterior normativa, la comercialización transfronteriza exigía informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, y presentar una serie de documentación ante la autoridad competente del Estado miembro de acogida, lo cual dilataba considerablemente este trámite. A partir de ahora, además de reducir la documentación<sup>48</sup>, el procedimiento pasará por la notificación entre autoridades competentes de la solicitud de la SGIIC y de la comprobación exclusivamente por parte de la autoridad competente del Estado miembro de origen del cumplimiento de los requisitos necesarios para vender acciones o participaciones de IIC a inversores de Estados miembros distintos de aquel en el que se encuentra domiciliada la IIC. También se reducen los plazos para poder iniciar la comercialización de las acciones y participaciones de las IIC<sup>49</sup>, y se suprime la necesidad de comunicación de la IIC a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.

En consonancia con el apartado anterior (refuerzo de la protección del inversor), las IIC domiciliadas en los Estados miembros proporcionarán a los inversores radicados en otro Estado miembro, distinto del de origen, toda la información y documentación en la forma establecida en la Ley y en este Reglamento. Entre otros, el reglamento del fondo de inversión o la escritura de constitución de la sociedad de inversión, los datos fundamentales para el inversor, el folleto y los informes anual y semestral, así como sus modificaciones.

Finalmente, se regula un marco de supervisión y cooperación entre las autoridades competentes en los Estados miembros para las IIC que comercializan transfronterizamente.

#### AVANCES EN LA ARMONIZACIÓN COMUNITARIA

Se introduce lo previsto en la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, en relación con la regulación armonizada de las estructuras de tipo principal-subordinado. La IIC subordinada es aquella que invierte como mínimo un 85 % de sus activos en otra IIC, denominada principal. Las IIC subordinadas no pueden invertir en más de una IIC (principal). Por su parte, la IIC principal no podrá ser, a su vez, IIC subordinada, para evitar la existencia de

<sup>48</sup> Además del escrito de notificación, la IIC solo deberá presentar el reglamento del fondo de inversión o los documentos constitutivos de la sociedad, su folleto, el último informe anual y, en su caso, el informe semestral sucesivo, el documento con los datos fundamentales para el inversor y el certificado acreditativo de que cumple las condiciones impuestas por la Directiva 2009/65/CE.

<sup>49</sup> Antes había que esperar, al menos, dos meses desde la presentación de la documentación, salvo resolución motivada denegándola, mientras que con la nueva norma la comercialización se podrá realizar a partir de que la autoridad competente del Estado miembro de origen comunica a la IIC que ha remitido a la del Estado miembro de acogida el escrito de notificación, junto con la documentación requerida.

estructuras en cascada. La armonización permite que la IIC principal y la subordinada estén domiciliadas en diferentes Estados miembros, garantizando que los inversores comprendan mejor este tipo de estructuras, y que las autoridades puedan supervisarlas con mayor facilidad, en particular en una situación transfronteriza.

También se incorpora un régimen armonizado de fusiones transfronterizas de IIC, de manera que las IIC puedan fusionarse, con independencia de su forma jurídica, previa autorización de las autoridades competentes. Para dar mayores garantías al inversor, se complementa con el control por parte de los depositarios de las IIC involucradas en el proyecto de fusión, así como con la validación por un auditor independiente. En el marco de este objetivo, se elimina la obligación de nombrar un experto externo para emitir un informe sobre el proyecto de fusión cuando la IIC resultante sea un fondo de inversión<sup>50</sup>.

#### OTRAS NOVEDADES DE LA NORMA

Se añaden nuevos supuestos de suspensión y de revocación de la autorización de las SGIIC. En caso de que la SGIIC lleve a cabo las funciones de administración, representación, gestión de las inversiones y gestión de las suscripciones y reembolsos de IIC autorizadas en otro Estado miembro de la UE, la autoridad competente del Estado miembro de acogida (la CNMV en el caso español) consultará a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la SGIIC antes de retirar la autorización. Si fuera la revocación de la autorización de una SGIIC con domicilio en un Estado no miembro de la UE, supondrá también la revocación de la autorización de la sucursal operante en España. En este supuesto, además, la CNMV adoptará las medidas pertinentes para que la entidad no inicie nuevas actividades en España y se salvaguarden los intereses de los inversores.

Se actualiza el régimen sancionador de las SGIIC añadiendo nuevos supuestos de infracciones graves y muy graves, y la imposición de las sanciones correspondientes.

Por otro lado, se modifica el Reglamento del impuesto sobre sociedades aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, para adaptar el requisito del porcentaje mínimo de inversión exigido a las IIC que invierten en un único fondo (actualmente, el 80 %) al nuevo porcentaje mínimo (85 %) establecido por la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril.

Por último, se amplían las facultades otorgadas a la CNMV por el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las ESI y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre. De este modo, a partir de entrada en vigor de la norma, la CNMV queda habilitada para concretar y desarrollar: 1) los requisitos de estructura organizativa y establecer los requisitos mínimos de organización y control interno de los servicios de inversión y auxiliares prestados por las empresas que prestan servicios de inversión, así como para detallar las tareas que se han de desarrollar por las funciones de gestión de riesgos, y 2) el régimen de comunicación, el contenido de las obligaciones de información, la forma de remisión de la información, que podrá ser electrónica, y los plazos de comunicación en relación con las modificaciones que se produzcan en las condiciones de la autorización de las ESI.

El Real Decreto entró en vigor el 21 de julio.

<sup>50</sup> Anteriormente existía la obligación de solicitar informe del experto independiente siempre que alguna de las entidades que participasen en la fusión fuera sociedad anónima.

**Instituciones de inversión colectiva: modificación de la normativa sobre operaciones con instrumentos derivados y de otros aspectos operativos**

NOVEDADES EN LA CIRCULAR 6/2010

Se ha publicado la *Circular 1/2012, de 26 de julio, de la CNMV* (BOE del 4 de agosto), por la que se modifican la *Circular 6/2010, de la CNMV, de 21 de diciembre*, sobre operaciones con instrumentos derivados y de otros aspectos operativos de las IIC; la *Circular 4/2008, de la CNMV, de 11 de septiembre*, sobre el contenido de los informes trimestrales, semestral y anual de las IIC y del estado de posición, y la *Circular 3/2006, de 26 de octubre, de la CNMV*, sobre folletos explicativos de las IIC.

Se incorporan los criterios y requisitos desarrollados en las «Directrices sobre medición de riesgos y estimación de la exposición global de ciertos tipos de OICVM estructuradas», publicadas por la AEMV el 28 marzo de 2012, y que resultan aplicables a las IIC con objetivo concreto de rentabilidad.

Asimismo, se permite que sean válidas las contrapartes de instrumentos financieros derivados en los que invierten las IIC que presenten una solvencia suficiente a juicio de la gestora para atender el cumplimiento de sus obligaciones<sup>51</sup>. A estos efectos, la entidad gestora deberá realizar un análisis del riesgo de crédito de la contraparte, utilizando metodologías apropiadas y considerando diferentes indicadores o parámetros de uso habitual en el mercado<sup>52</sup>.

Por otro lado, se introducen modificaciones en las garantías o colaterales recibidos por la IIC para reducir el riesgo de contraparte con el objetivo de dar cumplimiento a los requisitos para la elegibilidad, cómputo y reinversión de garantías o colaterales recibidos en la operativa de las IIC (tanto de instrumentos derivados como de adquisiciones temporales, simultáneas, préstamo de valores, etc.) exigidas a escala europea. Así, se amplía la lista de los activos en que puedan materializarse las garantías<sup>53</sup>, y los activos en los que la IIC podrá reinvertir el efectivo obtenido como garantía; entre otros, las adquisiciones temporales pactadas con entidades de crédito que tengan su sede en un Estado miembro de la Unión Europea o en cualquier Estado miembro de la OCDE sujeto a supervisión prudencial sujetas a supervisión prudencial.

En relación con las IIC con objetivo concreto de rentabilidad<sup>54</sup>, se explicitan los supuestos de incumplimientos sobrevenidos cuando su resolución perjudique la consecución del citado objetivo de rentabilidad establecido en su folleto informativo, precisando ciertas actuaciones para la protección al inversor. Así, además de comunicarlo de inmediato a la CNMV, deberán aportarse las medidas que se pudieran adoptar para evitar los conflictos de interés y la protección de los intereses de los partícipes.

51 Anteriormente, una contraparte tenía solvencia suficiente cuando su calificación crediticia en el largo plazo tuviera una fuerte capacidad de la entidad para atender a tiempo el pago de sus obligaciones (calificada, como mínimo, con «A-» por Standard & Poor's, «A3» por Moody's, «A-» por Fitch o similares por otras ECAI), y en el corto plazo, como mínimo, una satisfactoria capacidad para atender a tiempo el pago de sus obligaciones (calificada, como mínimo, con «A-2» por Standard & Poor's, «P-2» por Moody's, «F2» por Fitch o similares por otras ECAI. A estos efectos, tendrá la consideración de corto plazo un período inferior o igual a 13 meses).

52 Estos requisitos de solvencia no son exigibles a las contrapartidas de instrumentos financieros no negociados en mercados organizados de derivados siempre que se liquiden a través cámaras de contrapartida central en el que se exija el depósito de garantías en función de las cotizaciones, que registre las operaciones realizadas y se interponga entre las partes contratantes actuando como comprador ante el vendedor y como vendedor ante el comprador.

53 Entre otros, la deuda privada no subordinada admitida a negociación un mercado regulado, que ahora solo necesita contar con una calificación crediticia favorable a juicio de la entidad gestora.

54 Estas IIC tienen como política de inversión alcanzar el objetivo concreto de rentabilidad, que podrá consistir en la obtención de un rendimiento predefinido (o *pay-off*) fijo o variable vinculado a la evolución de cualquiera de los subyacentes aptos establecidos la *Circular 6/2010, 21 de diciembre, de la CNMV*.

Finalmente, se flexibiliza el régimen de las IIC con objetivo concreto de rentabilidad garantizado (conocidos comúnmente como fondos de «garantía interna»), de manera que no resulta necesario contar con una calificación crediticia favorable para los garantes en los casos en que se prevea no superar los límites establecidos en la normativa. De este modo, la entidad que garantice un objetivo concreto de rentabilidad a la propia IIC no podrá presentar, en ningún caso, una calificación de solvencia otorgado por una agencia especializada inferior a la que España tenga en cada momento. Con carácter adicional, también se exige que los citados garantes presenten una solvencia suficiente a juicio de la gestora, para atender el cumplimiento de sus obligaciones.

NOVEDADES EN LA  
CIRCULAR 4/2008

Se actualiza la presentación telemática a la CNMV de determinados documentos; en concreto, el informe anual de las IIC y SGIC, que comprende las cuentas anuales, el informe de gestión y el informe de auditoría, que debe realizarse por vía electrónica, mediante el trámite IPE-Infórmes Periódicos de IIC del servicio electrónico CIFRADO/CNMV, de acuerdo con lo establecido en la Resolución del presidente de la CNMV de 16 de noviembre de 2011, por la que se crea y regula el Registro Electrónico de la CNMV<sup>55</sup>. Comenzará a ser aplicable a los documentos referidos al ejercicio 2012.

NOVEDADES EN LA  
CIRCULAR 3/2006

En relación con los folletos explicativos de las IIC, se precisa que no se consideran elementos esenciales del mismo las modificaciones en la calidad crediticia de los activos de renta fija siempre que, como mínimo, se mantenga la calificación crediticia de España, continúen los demás criterios de selección de los activos y no se desvirtúen la finalidad y la vocación del fondo de inversión. En tal caso, solo será necesario publicar, con carácter previo a su efectividad, un hecho relevante que recoja tal modificación, sin perjuicio de la obligación de incluir esta información en la siguiente actualización del folleto informativo.

Además, se aclara que solo las modificaciones de carácter esencial<sup>56</sup> del folleto explicativo son las que otorgan derecho de separación<sup>57</sup>.

OTRAS NOVEDADES

Al igual que para las IIC, se exige a las ESI y a sus grupos consolidables la remisión a la CNMV de la información financiera a la que estén obligadas y de los informes de control interno y de autoevaluación de capital, a través del servicio CIFRADO/CNMV, mediante su presentación en el Registro Electrónico de la CNMV como documentos electrónicos normalizados, de acuerdo con lo establecido en la Resolución del presidente de la CNMV de 16 de noviembre de 2011, por la que se crea y se regula dicho registro.

La Circular entró en vigor el 5 de agosto.

55 Anteriormente, la remisión de los documentos mencionados se realizaba, por vía telemática, mediante el servicio CIFRADO/CNMV, aprobado por Acuerdo del Consejo de la CNMV de 15 de septiembre de 2006.

56 Se consideran modificaciones de elementos esenciales del folleto de los fondos de inversión las siguientes: la sustitución de la sociedad gestora, la sustitución de la entidad depositaria, la contratación de funciones de gestión de activos, la transformación del fondo o del compartimento, la modificación de la política de inversiones, los cambios en la política de distribución de resultados, el establecimiento o elevación de la comisión de gestión y de la comisión del depositario, el establecimiento o elevación de las comisiones a favor de la gestora o de los descuentos a favor del fondo a practicar en suscripciones y reembolsos, y, cuando se trate de fondos cuya política de inversión se basa en la inversión en un único fondo de inversión, el cambio de fondo objeto de inversión, así como los supuestos previstos en este apartado que afecten a la información recogida en su folleto sobre dicho fondo.

57 En este caso, la comunicación realizada a los partícipes deberá mencionar su derecho a optar, durante el plazo de 30 días naturales, por el reembolso o traspaso de sus participaciones, total o parcial, sin deducción de comisión de reembolso ni gasto alguno, por el valor liquidativo que corresponda a la fecha del último día de los 30 días naturales del plazo de información.



**Posiciones cortas netas en acciones, deuda soberana y permutas de cobertura por impago soberano descubiertas: desarrollo reglamentario de la normativa europea**

Se ha publicado el *Reglamento Delegado 826/2012, de la Comisión, de 29 de junio* (DOUE del 18 de septiembre), por el que se completa el Reglamento 236/2012, de 14 de marzo, del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre los requisitos de notificación y publicación relativos a las posiciones cortas netas, la información precisa que se facilitará a la AEVM sobre las posiciones cortas netas y el método de cálculo del efectivo negociado para determinar las acciones exentas.

El Reglamento tiene por objeto, por un lado, establecer un régimen uniforme para la presentación de notificaciones e información por los inversores a las autoridades nacionales competentes o por estas últimas a la AEVM; y, por otro, establecer el método de cálculo del efectivo negociado con vistas a determinar la plataforma principal de negociación de una acción.

La notificación que los inversores deben proporcionar a las autoridades competentes de las posiciones cortas netas en acciones, deuda soberana y permutas de cobertura por impago soberano descubiertas se realizará mediante un formulario proporcionado por la autoridad competente que se ajustará a los formatos previstos en los anejos I y II del Reglamento.

Por su parte, las autoridades competentes facilitarán a la AEVM la siguiente información: 1) diariamente, la posición corta neta agregada en cada una de las acciones del principal índice de acciones nacional indicado por la autoridad competente pertinente; 2) trimestralmente, la posición corta neta agregada de cada una de las acciones que no estén incluidas en el apartado anterior; 3) diariamente, la posición corta neta agregada en relación con cada emisor soberano, y 4) cuando proceda, las posiciones descubiertas agregadas diariamente en permutas de cobertura por impago de un emisor soberano.

En lo referente al método de cálculo del efectivo negociado para determinar la plataforma principal de negociación de una acción, la autoridad competente utilizará la mejor información disponible, que podrá incluir, entre otra, la siguiente: 1) la públicamente disponible; 2) la procedente de las plataformas en que se negocie la acción correspondiente; 3) la proporcionada por otra autoridad competente, incluyendo la de terceros países, y 4) la información proporcionada por el emisor de la acción correspondiente.

Por otro lado, con arreglo a lo preceptuado en el Reglamento 236/2012, se ha publicado el *Reglamento de Ejecución 827/2012, de la Comisión, de 29 de junio* (DOUE del 18 de septiembre), por el que se establecen normas técnicas relativas a los medios de publicación de las posiciones netas en acciones; el formato de la información que deberá facilitarse a la AEVM; los tipos de acuerdos; los pactos y las medidas destinados a garantizar adecuadamente que las acciones o la deuda soberana estén disponibles para su liquidación, así como las fechas y los períodos de referencia para la determinación de la plataforma principal de negociación de una acción.

La publicación de las posiciones cortas netas en acciones se realizará mediante su inserción en un sitio web central gestionado o supervisado por las autoridades competentes. Dichas autoridades lo comunicarán a la AEVM, que, a su vez, pondrá en su propio sitio web un hiperenlace a todos esos sitios web centrales. La presentación se realizará conforme al formato especificado en los anejos de la norma, de modo que figuren todos los datos pertinentes sobre posiciones respecto de cada emisor de acciones, así como permitir a los usuarios comprobar si, en el momento en que acceden al sitio web, las posiciones cortas netas con respecto a un determinado emisor de acciones han alcanzado o

superado el umbral de publicación, que se establece en el 0,5 % del capital en acciones emitido.

Las autoridades competentes facilitarán a la AEVM, con carácter trimestral, información sobre las posiciones cortas netas en acciones, mediante vía telemática, en el formato especificado en los anejos del Reglamento.

Otro bloque del Reglamento detalla los tipos de acuerdos, los pactos con terceros, así como otras medidas destinados a garantizar la liquidación de las ventas en corto descubiertas de acciones o instrumentos de deuda soberana en la fecha de vencimiento<sup>58</sup>.

Los acuerdos de toma en préstamo u otras pretensiones ejecutorias podrán consistir (siempre que sean jurídicamente vinculantes durante el tiempo de la venta en corto) en los siguientes: 1) futuros y permutas financieras; 2) opciones; 3) pactos de recompra; 4) acuerdos permanentes o instrumentos renovables; 5) acuerdos relativos a derechos de suscripción, y 6) otros derechos o acuerdos que den lugar a la entrega de las acciones o deuda soberana.

En relación con los pactos con terceros sobre las ventas a corto de acciones, se distinguen los «pactos y medidas estándar de localización»<sup>59</sup>, los «pactos y medidas estándar de localización intradía»<sup>60</sup> y los «pactos y medidas en materia de facilidad de toma en préstamo o adquisición»<sup>61</sup>. En el caso de los pactos con terceros sobre las ventas a corto de deuda soberana, figuran: «el pacto estándar de localización de deuda soberana»<sup>62</sup>, «el pacto de confirmación de duración limitada»<sup>63</sup>, «la confirmación de pacto de recompra incondicional»<sup>64</sup> y «la confir-

58 El Reglamento 236/2012 establecía una serie de restricciones sobre las ventas en corto descubiertas de acciones o de deuda soberana. Así, debían cumplir alguna de las siguientes condiciones: 1) que se hayan tomado en préstamo, o hayan tomado otras disposiciones que produzcan efectos jurídicos similares; 2) que se hayan celebrado acuerdos para tomar en préstamo la acción o, en su caso, el instrumento de deuda soberana, o tenga una pretensión absolutamente ejecutoria por derecho contractual o derecho de propiedad a que se le transfiera la propiedad de un número correspondiente de valores de la misma categoría, de forma que la liquidación pueda efectuarse en la fecha de vencimiento, o 3) que se tenga un pacto con un tercero que haya confirmado que la acción o, en su caso, el instrumento de deuda soberana han sido localizados, o bien una expectativa razonable de que la liquidación podrá efectuarse en la fecha de vencimiento.

59 El tercero confirma, antes de que se realice la venta en corto, la disponibilidad de las acciones para su liquidación a su debido tiempo teniendo en cuenta el importe de la posible venta y las condiciones de mercado, y en la que se indique el período en el cual está localizada la acción.

60 El tercero confirma, antes de que se realice la venta en corto, que se cubrirá mediante adquisiciones en el día en que tenga lugar dicha venta. En el supuesto de que dicha venta no se cubra, la persona física o jurídica enviará sin demora una instrucción al tercero para que se haga con las acciones a fin de cubrir la venta en corto y garantizar la liquidación a su debido tiempo.

61 El tercero confirma, antes de que se realice la venta en corto, que la acción puede tomarse en préstamo o adquirirse fácilmente, en la oportuna cantidad, teniendo en cuenta las condiciones de mercado e indicando el período en el cual está localizada la acción. Si la venta no pudiera cubrirse mediante adquisición o toma en préstamo, la persona física o jurídica enviará sin demora al tercero la instrucción de hacerse con las acciones a fin de cubrir la venta en corto y garantizar la liquidación a su debido tiempo.

62 Es la confirmación dada por un tercero, antes de que se realice la venta en corto, de que considera poder tener disponible para liquidación a su debido tiempo el importe de deuda soberana solicitado por la persona física o jurídica, teniendo en cuenta las condiciones de mercado, y en la que se indique el período en el cual está localizada la deuda soberana.

63 Es el pacto en virtud del cual la persona física o jurídica indica a un tercero que la venta en corto se cubrirá mediante adquisición en el mismo día de dicha venta y el tercero confirma, antes de que se realice la venta en corto, que alberga expectativas razonables de que la deuda soberana pueda adquirirse en la oportuna cantidad, teniendo en cuenta las condiciones de mercado y la demás información de que disponga ese tercero sobre la oferta de los instrumentos de deuda soberana el día en que se realice la venta en corto.

64 Se entenderá la confirmación dada por un tercero, antes de que se realice la venta en corto, de que alberga expectativas razonables de que la liquidación pueda efectuarse en la fecha de vencimiento, como consecuencia de su participación en un mecanismo de carácter estructural, organizado o gestionado por un banco central, un organismo de gestión de la deuda o un sistema de liquidación de valores, que ofrezca acceso incondicional a la deuda soberana en cuestión por la cuantía correspondiente a la de la venta en corto.

mación de facilidad de adquisición de deuda soberana»<sup>65</sup>. Todos ellos deberán cumplir una serie de condiciones detalladas en la norma.

Finalmente, el Reglamento determina las fechas y el período de referencia de los cálculos relativos a la plataforma principal de negociación de una acción, y las obligaciones de las autoridades competentes de notificar a la AEVM las acciones cuya plataforma principal de negociación se sitúe fuera de la Unión Europea.

Ambos reglamentos entraron en vigor el 19 de septiembre y, salvo alguna excepción, serán aplicables a partir del 1 de noviembre.

**Reglamento comunitario relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones**

Se ha publicado el *Reglamento 648/2012, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio* (DOUE del 27), relativo a los derivados extrabursátiles, a las entidades de contrapartida central (ECC) y a los registros de operaciones.

En líneas generales, el Reglamento establece los requisitos en materia de compensación<sup>66</sup> y de gestión bilateral del riesgo para los contratos de derivados extrabursátiles<sup>67</sup> (en adelante, derivados extrabursátiles), y los requisitos para el desempeño de las actividades de las «ECC»<sup>68</sup> y de los registros de operaciones<sup>69</sup>.

A continuación se reseñan las novedades más importantes:

**DERIVADOS EXTRABURSÁTILES**

Los derivados extrabursátiles que están sujetos a la obligación de compensación se realizarán a través de una ECC y deberán notificarse a los registros de operaciones. A estos efectos, la AEVM establecerá, llevará y mantendrá actualizado un registro público que permita determinar de manera correcta e inequívoca las categorías de derivados extrabursátiles sujetas a la obligación de compensación. Dicho registro estará disponible en el sitio web de la AEVM.

Las contrapartes deberán compensar los derivados extrabursátiles pertenecientes a una categoría de derivados extrabursátiles<sup>70</sup> que haya sido declarada sujeta a la obligación de compensación<sup>71</sup>. Los que constituyan operaciones intragrupo<sup>72</sup> no estarán sujetos a la

65 Se entenderá la confirmación dada por un tercero, antes de que se realice la venta en corto, de que alberga expectativas razonables de que la liquidación pueda efectuarse en la fecha de vencimiento, como consecuencia de su participación en un mecanismo de carácter estructural, organizado o gestionado por un banco central, un organismo de gestión de la deuda o un sistema de liquidación de valores, que ofrezca acceso incondicional a la deuda soberana en cuestión por la cuantía correspondiente a la de la venta en corto.

66 La compensación es un proceso consistente en establecer posiciones, incluido el cálculo de las obligaciones netas, y en asegurar que se dispone de instrumentos financieros, efectivo, o ambos, para cubrir las exposiciones derivadas de dichas posiciones.

67 El derivado extrabursátil es un contrato de derivados cuya ejecución no tiene lugar en un mercado regulado o en un mercado de un tercer país que se considere equivalente a un mercado regulado.

68 Una ECC es una persona jurídica que intermedia entre las contrapartes de los contratos negociados en uno o varios mercados financieros, actuando como compradora frente a todo vendedor y como vendedora frente a todo comprador.

69 Los registros de operaciones deberán ser personas jurídicas establecidas en la Unión Europea que recopilan y conservan de forma centralizada las inscripciones de derivados.

70 La categoría de derivados es un subconjunto de derivados que comparten características comunes y esenciales que incluyen, al menos, la relación con el activo subyacente, el tipo de activo subyacente y la moneda del valor notional. Los derivados pertenecientes a la misma categoría pueden tener plazos diferentes.

71 La AEVM, por propia iniciativa, tras haber llevado a cabo una consulta pública y haber consultado a la JERS y, en su caso, a las autoridades competentes de terceros países, notificará a la Comisión las categorías de derivados que deberían estar sujetas a la obligación de compensación establecida en el artículo 4, pero para las cuales ninguna ECC haya recibido aún autorización.

72 Una operación intragrupo es un contrato de derivados extrabursátiles suscrito con otra contraparte perteneciente al mismo grupo, siempre que ambas contrapartes estén íntegramente comprendidas en la misma consolidación y estén sujetas a procedimientos adecuados y centralizados de evaluación, medición y control del riesgo similares.

obligación de compensación, siempre que cumplan determinados requisitos detallados en la norma.

Las ECC que hayan sido autorizadas a compensar derivados extrabursátiles aceptarán esta operativa de forma no discriminatoria y transparente, con independencia de la plataforma de negociación<sup>73</sup>. No obstante, podrán exigir que una plataforma de negociación cumpla los requisitos operativos y técnicos establecidos en el Reglamento, incluidos los requisitos relativos a la gestión del riesgo.

Las contrapartes y las ECC notificarán al registro de operaciones (al día hábil siguiente al de su celebración) los datos sobre los contratos de derivados celebrados, así como cualquier modificación o resolución de los mismos.

Finalmente, el Reglamento establece una serie de técnicas de reducción del riesgo aplicables a derivados extrabursátiles no compensados por una ECC, así como la instauración de procedimientos y mecanismos adecuados para medir, controlar y reducir el riesgo operativo y el riesgo de crédito de la contraparte.

#### AUTORIZACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LAS ECC

Se regula el pasaporte comunitario de las ECC<sup>74</sup>, que se concederá únicamente para actividades relacionadas con la compensación y especificará los servicios o actividades que la ECC puede prestar o realizar, incluidas las categorías de instrumentos financieros cubiertas por tal autorización. Asimismo, se especifican los supuestos en los que se puede denegar o, en su caso, revocar dicha autorización.

Las ECC deberán poseer un capital inicial permanente y disponible de, al menos, 7,5 millones de euros. El capital de las ECC, incluidas las ganancias acumuladas y las reservas, deberá ser proporcional al riesgo derivado de sus actividades y, en especial, suficiente para garantizar una liquidación o reestructuración ordenadas de sus actividades en un plazo adecuado, así como una protección adecuada frente a los riesgos de crédito, de contraparte, de mercado, operativos, jurídicos y empresariales.

Asimismo, dispondrán de sólidos mecanismos de gobernanza, incluida una estructura organizativa clara, con líneas de responsabilidad bien definidas, transparentes y coherentes, así como de procedimientos eficaces de identificación, gestión, control y comunicación de los riesgos a los que estén o pudieran estar expuestas, junto con mecanismos adecuados de control interno, incluidos procedimientos administrativos y contables adecuados. Por su parte, la alta dirección deberá gozar de la honorabilidad y la experiencia suficientes para asegurar una gestión adecuada y prudente de la ECC.

Tienen la obligación de informar a la autoridad competente sobre la identidad de los accionistas o de los socios, ya sean directos o indirectos, personas físicas o jurídicas, que posean participaciones cualificadas<sup>75</sup>, y de los importes de dichas participaciones. La autoridad competente denegará la autorización a una ECC si esta no acredita a satisfacción de dicha autoridad la idoneidad de los accionistas o socios con participaciones cualificadas en la misma.

73 Una plataforma de negociación es un sistema explotado por una empresa de inversión o un gestor de mercado, que no sea un internalizador sistemático, que reúne los diversos intereses de compra y de venta sobre instrumentos financieros para dar lugar a contratos.

74 El pasaporte comunitario implica que, una vez que se haya concedido la autorización, será válida para todo el territorio de la Unión Europea.

75 Una participación cualificada es una participación, directa o indirecta, en una ECC o en un registro de operaciones que represente al menos el 10 % del capital o de los derechos de voto.

En los casos en que existan vínculos estrechos entre la ECC y otras personas físicas o jurídicas, la autoridad competente solamente concederá la autorización si estos vínculos no impiden el ejercicio efectivo de las funciones de supervisión de la autoridad competente.

Cada Estado miembro designará a la autoridad competente para desempeñar las funciones derivadas de la aplicación del Reglamento en lo que respecta a la autorización y la supervisión de las ECC establecidas en su territorio, e informará al respecto a la Comisión Europea y a la AEVM.

Las autoridades competentes cooperarán estrechamente entre sí, con la AEVM y, en caso necesario, con el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC). Las ECC establecidas en terceros países podrán prestar servicios de compensación a miembros compensadores o plataformas de negociación establecidos en la Unión Europea únicamente si las ECC están reconocidas por la AEVM. Esta celebrará acuerdos de cooperación con las autoridades competentes pertinentes de los terceros países cuyos marcos jurídicos y de supervisión hayan sido considerados equivalentes.

Las ECC crearán un comité de riesgos, que estará compuesto por representantes de sus miembros compensadores, por miembros del consejo independientes y por representantes de sus clientes. El comité de riesgos asesorará al consejo sobre todas las medidas que puedan afectar a la gestión de riesgos de la ECC; por ejemplo, cambios importantes de su modelo de riesgo, los procedimientos en caso de incumplimiento, los criterios de aceptación de los miembros compensadores, de compensación de nuevas categorías de instrumentos o de internalización de funciones.

Cuando una persona física o jurídica que por sí sola o en concertación con otras haya decidido adquirir o vender, directa o indirectamente, una participación cualificada en una ECC o incrementar, directa o indirectamente, tal participación cualificada en una ECC de tal manera que la proporción de derechos de voto o de capital poseída sea igual o superior al 10 %, 20 %, 30 % o 50 %, o que la ECC pase a ser su filial, lo notificará primero por escrito a la autoridad competente, indicando la cuantía de la participación prevista. Esta verificará la idoneidad del adquirente potencial y su solidez financiera, con objeto de garantizar una gestión adecuada y prudente de la ECC en la que se propone la adquisición, y atendiendo a la posible influencia del adquirente potencial sobre la ECC.

Las ECC mantendrán y aplicarán medidas administrativas y organizativas escritas eficaces a fin de detectar y gestionar los conflictos de intereses que pudieran surgir entre ellas, incluidos sus directivos, empleados o cualquier persona que directa o indirectamente ejerza control o mantenga vínculos estrechos, y sus miembros compensadores o sus clientes conocidos por la ECC de que se trate.

Cuando las ECC externalicen funciones operativas, servicios o actividades, seguirán siendo plenamente responsables del cumplimiento de todas sus obligaciones. En ningún caso externalizarán las principales actividades vinculadas a la gestión de riesgos, a menos que la autoridad competente lo autorice.

En el supuesto de que presten servicios a sus miembros compensadores y, en su caso, a sus clientes, las ECC actuarán con imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de dichos miembros compensadores y clientes, y aplicarán una gestión de riesgos adecuada. Las ECC dispondrán de normas accesibles, transparentes y equitativas para el rápido tratamiento de las denuncias.

Las ECC invertirán sus recursos financieros exclusivamente en efectivo o en instrumentos financieros de elevada liquidez con un riesgo mínimo de crédito y de mercado, y que puedan liquidar rápidamente con la mínima incidencia negativa en los precios.

Por otro lado, las ECC podrán celebrar acuerdos de interoperabilidad<sup>76</sup> con otras ECC siempre que se cumplan los requisitos establecidos en el Reglamento. En concreto, deberán: 1) implantar estrategias, procedimientos y sistemas adecuados que permitan identificar, controlar y gestionar eficazmente los riesgos que se deriven del acuerdo, a fin de poder cumplir oportunamente sus obligaciones; 2) ponerse de acuerdo sobre sus derechos y obligaciones respectivos, en particular la legislación aplicable a su relación; 3) detectar, vigilar y gestionar de manera eficaz los riesgos de crédito y de liquidez, a fin de que el incumplimiento de un miembro compensador de una ECC no afecte a las ECC interoperables, y 4) detectar, vigilar y abordar las posibles interdependencias y correlaciones que resulten de un acuerdo de interoperabilidad y que puedan afectar a los riesgos de crédito y de liquidez ligados a las concentraciones de miembros compensadores y a la agrupación de recursos financieros. De cualquier modo, los acuerdos de interoperabilidad estarán sujetos a la aprobación previa de las autoridades competentes de las ECC de que se trate.

#### LOS REGISTROS DE OPERACIONES

Al igual que las ECC, se regula el pasaporte comunitario de los registros de operaciones, especificando los supuestos en los que se puede denegar o, en su caso, revocar dicha autorización. La AEVM y la autoridad competente correspondiente intercambiarán toda la información necesaria para la supervisión del cumplimiento de los requisitos para la inscripción o la autorización en el Estado miembro en que esté establecida.

En líneas generales, y de manera similar a los ECC, los registros de operaciones deberán disponer de sólidos mecanismos de gobernanza, incluida una estructura organizativa clara, con líneas de responsabilidad bien definidas, transparentes y coherentes, junto con mecanismos adecuados de control interno, incluidos procedimientos administrativos y contables adecuados, que impidan toda revelación de información confidencial. La alta dirección y los miembros del consejo deberán gozar de la honorabilidad y la experiencia suficientes para asegurar la gestión adecuada y prudente de los mismos.

Asimismo, mantendrán y aplicarán medidas eficaces para detectar y gestionar los conflictos de intereses que pudieran surgir en relación con sus directivos, empleados o cualquier persona que directa o indirectamente mantenga vínculos estrechos con ellos.

En caso de que un registro de operaciones ofrezca servicios accesorios (por ejemplo, servicios de confirmación de operaciones, casamiento de operaciones, administración de eventos de crédito, conciliación de carteras o compresión de carteras), los mantendrán operativamente separados de la función del registro de operaciones consistente en recopilar y conservar de forma centralizada las inscripciones de derivados.

Por otro lado, detectarán las fuentes de riesgo operativo y las reducirán al mínimo mediante el desarrollo de sistemas, controles y procedimientos adecuados. Dichos sistemas serán fiables y seguros, y tendrán capacidad adecuada para tratar la información recibida. Asimismo, publicarán, periódicamente y de forma fácilmente accesible, posiciones agregadas por categoría de derivados respecto de los contratos que les sean notificados.

<sup>76</sup> Un acuerdo de interoperabilidad es un acuerdo entre dos o más ECC que implica la ejecución de operaciones entre sistemas.

El Reglamento detalla las normas de procedimiento para la adopción de medidas de supervisión y la imposición de multas de los registros de operaciones.

Las autoridades pertinentes de terceros países que no cuenten con un registro de operaciones establecido en su territorio podrán ponerse en contacto con la AEVM con el fin de celebrar acuerdos de cooperación para acceder a la información sobre los contratos de derivados consignados en los registros de operaciones de la Unión Europea, a condición de que existan garantías de secreto profesional, incluida la protección de los secretos comerciales que las autoridades han comunicado a terceros.

Las autoridades competentes, la AEVM y las demás autoridades pertinentes se facilitarán mutuamente la información necesaria para el desempeño de sus funciones. En caso de que reciban información confidencial, la utilizarán exclusivamente en el ejercicio de sus funciones, dando oportuno conocimiento a los miembros pertinentes del SEBC.

El Reglamento entró en vigor el 16 de agosto.

### Medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad

Se ha publicado el *Real Decreto Ley 20/2012, de 13 de julio* (BOE del 14), de medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad.

Desde el punto de vista de la regulación financiera y fiscal, se destacan los siguientes apartados.

### MEDIDAS EN EL ÁMBITO FINANCIERO

Se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero, con objeto de incorporar al ordenamiento jurídico un nuevo instrumento financiero: *las cédulas de internacionalización*, que son similares a las cédulas territoriales<sup>77</sup>, introducidas por la Ley 44/2002.

Se trata de títulos de renta fija que podrán emitir las entidades de crédito, cuyo capital e intereses están especialmente garantizados, entre otros, por los siguientes activos:

- 1 Los préstamos y créditos vinculados a la financiación de contratos de exportación de bienes y servicios españoles o a la internacionalización de las empresas residentes en España, concedidos o garantizados por las Administraciones Públicas, los bancos centrales o bancos multilaterales de desarrollo, y organizaciones internacionales, y que sean de alta calidad crediticia. Estos préstamos y créditos también pueden garantizar cédulas territoriales, por lo que, en el momento de la emisión de las cédulas de internacionalización, deberá elegirse cuáles de esos préstamos o créditos garantizarán dicha emisión, ya que no pueden garantizar simultáneamente ambos tipos de cédulas.
- 2 Los préstamos y créditos vinculados a la financiación de contratos de exportación de bienes y servicios españoles o a la internacionalización de las empresas residentes en España, concedidos a deudores que sean empresas no financieras o entidades financieras, y que sean de alta calidad crediticia, o bien que gocen de cobertura de riesgo de crédito mediante seguro o garantía, por cuenta del Estado, emitida por la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, SA, Compañía de Seguros y Reaseguros (CESCE).

<sup>77</sup> Son semejantes a las cédulas hipotecarias y gozan de su mismo régimen fiscal.

- 3 Los préstamos y créditos vinculados a la financiación de contratos de exportación de bienes y servicios de cualquier nacionalidad que gocen de cobertura de riesgo de crédito mediante seguro o garantía por cuenta de Estados de alta calidad crediticia, emitidas por sus respectivas agencias de crédito a la exportación u organismos de análoga naturaleza.

Las cédulas de internacionalización podrán estar respaldadas hasta un límite del 5 % del principal emitido por determinados activos de sustitución<sup>78</sup>, siempre que no estén garantizadas por ningún préstamo o crédito concedido por la propia entidad emisora, ni por otras entidades de su grupo (a excepción de los emitidos por el Estado, por otros Estados miembros de la Unión Europea o por el ICO).

El importe total de las cédulas emitidas por una entidad de crédito no podrá ser superior al 70 % del importe de los préstamos y créditos no amortizados mencionados en el primer apartado anterior. No obstante, si sobrepasara dicho límite deberá recuperarlo en un plazo no superior a tres meses, aumentando su cartera de préstamos o créditos anteriormente referidos, adquiriendo sus propias cédulas en el mercado o mediante la amortización de cédulas por el importe necesario para restablecer el equilibrio. Mientras tanto, deberá cubrir la diferencia mediante un depósito de efectivo o de fondos públicos en el Banco de España, o afectando al pago de las cédulas nuevos activos de sustitución de los contemplados en el apartado segundo, siempre que se cumpla el límite establecido en dicho apartado.

Finalmente, podrán ser admitidas a negociación en los mercados de valores, de conformidad con lo previsto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y adquiridas por las entidades, en cuyo caso estarán representadas mediante anotaciones en cuenta.

#### MEDIDAS FISCALES

En el ámbito del IRPF, el porcentaje de retención por actividades profesionales y el ingreso a cuenta por ciertas rentas del trabajo<sup>79</sup> pasa del 15 % al 19 %. No obstante, con carácter transitorio, entre el 1 de septiembre de 2012 y el 31 de diciembre de 2013 el citado porcentaje será del 21 %.

Por otro lado, para el año 2012 se suprime la compensación fiscal por deducción en adquisición de vivienda habitual aplicable a los contribuyentes que adquirieron su vivienda antes de 20 de enero de 2006.

En el impuesto sobre sociedades, las medidas afectan, fundamentalmente, a las grandes empresas. Así, durante 2012 y 2013 la compensación de bases impositivas negativas generadas en ejercicios anteriores estará limitada al 50 % para aquellas entidades cuya cifra de negocios durante el año anterior esté comprendida entre 20 millones y 60 millones de euros (antes era del 75 %), y al 25 % cuando la cifra de negocios supere los 60 millones de euros (antes era del 50 %).

<sup>78</sup> Entre otros, los siguientes: a) valores de renta fija representados mediante anotaciones en cuenta emitidos por el Estado, otros Estados miembros de la Unión Europea o el Instituto de Crédito Oficial; b) cédulas hipotecarias o bonos hipotecarios admitidos a cotización en un mercado secundario oficial, o en un mercado regulado; c) valores emitidos por fondos de titulización hipotecaria o por fondos de titulización de activos admitidos a cotización en un mercado secundario oficial, o en un mercado regulado, con una alta calidad crediticia; d) cédulas territoriales y cédulas de internacionalización admitidas a cotización en un mercado secundario oficial, o en un mercado regulado.

<sup>79</sup> En concreto, impartir cursos, conferencias, coloquios, seminarios y similares, o derivados de la elaboración de obras literarias, artísticas o científicas, siempre que se ceda el derecho a su explotación.



Durante ese mismo período, la deducción correspondiente al fondo de comercio derivado de adquisiciones de negocios estará sujeta al límite anual máximo del 1 % de su importe (frente al 5 % establecido anteriormente). Del mismo modo, para los períodos impositivos 2012 y 2013, el límite máximo de la deducción fiscal del inmovilizado intangible con vida útil indefinida pasa del 10 % al 2 %.

También se produce un incremento transitorio de los pagos fraccionados que afectarán a los dos que restan del año 2012 y a los tres pagos fraccionados de 2013. Así, se aumenta la base imponible del pago fraccionado al integrar el 25 % del importe de los dividendos y las rentas devengadas en el mismo, a los que resulte de aplicación la exención para evitar la doble imposición económica internacional. También se incrementa el porcentaje que se aplica a la base para el cálculo de dicho pago en función del volumen de operaciones del ejercicio anterior, estableciendo varios tramos, entre 6 millones y 20 millones de euros. Si supera esa cantidad, se incrementa el porcentaje del importe mínimo del pago fraccionado, que pasa del 8 % al 12 %.

Finalmente, se amplía la limitación de la deducción por gastos financieros, haciéndola extensiva a todas las empresas en general, sin circunscribirse a su pertenencia a un grupo mercantil. El límite de dicha deducibilidad estaba fijado en el 30 % del beneficio operativo del ejercicio, pero permitía deducir, en todo caso, los gastos del ejercicio hasta un millón de euros. Ahora, el Real Decreto Ley concreta que, si el período impositivo de la entidad es inferior al año, el límite del millón de euros se aplicará en proporción a su duración. Por otro lado, se modifican los casos en los que no será aplicable dicha limitación. Son los siguientes:

- 1 Las entidades de crédito<sup>80</sup> y las aseguradoras (antes eran únicamente las entidades crédito). No obstante, en el caso de entidades de crédito o aseguradoras que tributen en el régimen de consolidación fiscal conjuntamente con otras entidades que no tengan esta consideración, el límite del 30 % se calculará teniendo en cuenta el beneficio operativo y los gastos financieros netos de estas últimas entidades.
- 2 Cuando durante el período impositivo se produzca la extinción de la entidad, salvo que la misma sea consecuencia de una operación de reestructuración o bien se realice dentro de un grupo fiscal, y la entidad extinguida tenga gastos financieros pendientes de deducir en el momento de su integración en el mismo.

Por último, se crea un nuevo gravamen del 10 % sobre dividendos y rentas de fuente extranjera derivadas de la transmisión de valores representativos de los fondos propios de entidades no residentes en territorio español, exclusivamente hasta el 30 de noviembre de 2012, de manera similar al previsto en el Real Decreto Ley 12/2012. De este modo, cumpliendo ciertos requisitos que figuran detallados en la norma, los rendimientos que se generen hasta dicha fecha podrán no integrarse en la base imponible del impuesto sobre sociedades y tendrán la opción de acogerse al nuevo gravamen especial.

Respecto a los impuestos indirectos, a partir del 1 de septiembre el IVA general pasa del 18 % al 21 %, el reducido del 8 % al 10 %, y se mantiene el tipo superreducido del 4 %, que

---

<sup>80</sup> A estos efectos, recibirán el tratamiento de las entidades de crédito aquellas entidades cuyos derechos de voto correspondan, directa o indirectamente, íntegramente a aquellas, y cuya única actividad consista en la emisión y colocación en el mercado de instrumentos financieros para reforzar el capital regulatorio y la financiación de tales entidades.

afecta a bienes y servicios de primera necesidad. Asimismo, ciertos bienes y servicios que tributaban al tipo reducido (8 %) pasan al tipo general (21 %). Finalmente, el tipo impositivo aplicable a la entrega de viviendas, incluidas las plazas de garaje (con un máximo de dos unidades), que se transmitan conjuntamente con los mismos se mantiene en el 4 % hasta el 31 de diciembre de 2012.

El Real Decreto Ley entró en vigor el 15 de julio.

### Medidas de liquidez para las Comunidades Autónomas y en el ámbito financiero

Se ha publicado el *Real Decreto Ley 21/2012, de 13 de julio* (BOE del 14), de medidas de liquidez de las Administraciones Públicas y en el ámbito financiero.

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

#### ASISTENCIA FINANCIERA EUROPEA PARA LA RECAPITALIZACIÓN DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS ESPAÑOLAS

Se exceptúa al Banco de España del deber de secreto profesional<sup>81</sup> para facilitar a la Comisión Europea, al BCE, a la Autoridad Bancaria Europea, al FMI, a la Facilidad Europea de Estabilización Financiera y, en su caso, al Mecanismo Europeo de Estabilidad la información que sea necesaria para el adecuado desempeño de las funciones en el marco de la asistencia financiera para la recapitalización de las entidades financieras españolas.

En ese mismo sentido, se autoriza al FROB para suscribir los acuerdos y contratos que sean necesarios para la formalización y puesta a disposición del Estado y del propio FROB de la asistencia financiera que pueda recibir, directa o indirectamente a través del Estado, en efectivo o en valores de deuda. Dicha asistencia no estará sujeta a los límites previstos en el artículo 2.5 del Real Decreto Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito<sup>82</sup>.

Dentro de los procesos de recapitalización previstos en el Real Decreto Ley 9/2009, de 26 de junio, el FROB podrá anticipar en forma de préstamo, en efectivo o en valores de deuda, el importe de los apoyos financieros que hubieran solicitado las entidades participantes en dichos procesos. La decisión de otorgar estos anticipos estará condicionada a la existencia de una serie de circunstancias que, a juicio del Banco de España, puedan determinar que la entidad en cuestión se vea sometida a tensiones de liquidez que puedan afectar a su estabilidad durante el período necesario para la efectiva suscripción y desembolso de los apoyos del FROB.

Los anticipos serán compensados como crédito frente a la entidad en el momento en el que tengan lugar la suscripción y el desembolso de los instrumentos representativos de recursos propios correspondientes. En el supuesto de que la suscripción y el desembolso no tuvieran finalmente lugar por no cumplirse alguno de los requisitos exigidos en el proceso de recapitalización o por cualquier otra causa, la entidad vendrá obligada a reembolsar inmediatamente al FROB la totalidad del efectivo o de los valores entregados en préstamo. De igual modo, en caso de que el importe de los apoyos financieros formalizados fuera inferior al anticipo, la entidad vendrá obligada a reembolsar el exceso correspondiente.

<sup>81</sup> El deber de secreto está previsto en el artículo 6 del Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, sobre adaptación del Derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas.

<sup>82</sup> Según dicho artículo, los recursos ajenos obtenidos por el FROB, cualquiera que sea la modalidad de su instrumentación, no deberán sobrepasar el montante de tres veces la dotación que exista en cada momento. No obstante, el ministro de Hacienda y Administraciones Públicas podrá autorizar que se sobrepase dicho límite, sin que, en ningún caso, la financiación ajena del FROB pueda suponer más de seis veces su dotación.

En el ámbito de sus funciones de refuerzo de la solvencia de las entidades de crédito, y teniendo en cuenta el beneficio del conjunto del sistema de entidades adheridas, el FGD podrá adoptar medidas tendentes a facilitar la asistencia financiera europea para la recapitalización de las entidades de crédito españolas. El coste de dichas medidas deberá ser inferior a los desembolsos que hubiera tenido que realizar el FGD de conformidad con su normativa reguladora, en el contexto de los procesos de reestructuración ordenada y reforzamiento de los recursos propios de entidades de crédito previstos en el Real Decreto Ley 9/2009, de 26 de junio.

A tal efecto, podrá comprometer su patrimonio para la prestación de las garantías que pudieran exigirse en el ámbito de la referida asistencia financiera. Dichos compromisos y las garantías podrán ser asumidos por las entidades de crédito en el marco de los planes de recapitalización que se aprueben por el Banco de España.

AVALES PARA GARANTIZAR  
EMISIONES DE BONOS  
Y OBLIGACIONES  
DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO

Se modifica la Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012, para autorizar al Estado, hasta el 15 de diciembre de 2012, el otorgamiento de avales por un importe máximo de 55 mm de euros a las obligaciones económicas derivadas de las emisiones de bonos y obligaciones nuevas que realicen las entidades de crédito con domicilio social en España y que, a juicio del Banco de España, sean solventes y presenten necesidades coyunturales de liquidez.

Para poder obtener el aval, la entidad solicitante deberá, entre otros aspectos, acreditar que alcanza, individual o conjuntamente con el resto de entidades de su grupo consolidable, una cuota de, al menos, el 1 % del total de la partida «préstamos y créditos, otros sectores» correspondiente a residentes en España del último estado UEM1 (balance resumido, negocios en España) publicado en el *Boletín Estadístico* del Banco de España. Asimismo, en el caso de entidades de crédito que hayan cedido la gestión de su liquidez en el mercado interbancario de modo sistemático a otra entidad con la que tengan un acuerdo de compensación contractual, podrá solicitar el aval la entidad que tenga asignada dicha gestión. Dentro de cada grupo consolidable, el aval del Estado se otorgará, en su caso, a las operaciones realizadas por las entidades solicitantes.

El aval se otorgará con renuncia al beneficio de excusión<sup>83</sup> y carácter irrevocable e incondicional, en los términos que establezcan las órdenes de otorgamiento. El aval garantizará el principal de la emisión y los intereses ordinarios.

De producirse la ejecución del aval, siempre que esta se inste dentro de los cinco días naturales siguientes a la fecha de vencimiento de la obligación garantizada, el Estado deberá satisfacer una compensación a los titulares legítimos de los valores garantizados, sin perjuicio de las cantidades que deba abonar en virtud del aval. El importe de esta compensación será el resultante de aplicar al pago en el que consista la ejecución del aval el tipo de interés *Euro Over Night Index Average* (EONIA) publicado por el Banco de España o el que, en su caso, determine el ministro de Economía y Competitividad, del día del vencimiento de la obligación garantizada por el número de días que transcurran entre esta fecha y la de pago efectivo por el avalista sobre la base de un año de 360 días.

Los avales otorgados devengarán, a favor del Estado, las siguientes comisiones:

<sup>83</sup> El beneficio de excusión está recogido en el artículo 1830 del Código Civil, según el cual el fiador no puede ser compelido a pagar al acreedor sin hacerse antes excusión de todos los bienes del deudor.

- a) Una comisión de otorgamiento del 0,5 % sobre el total, que liquidará el Tesoro, cuyo pago deberá ser acreditado por la entidad con carácter previo a la formalización del aval por parte del ministro de Economía y Competitividad.
- b) Una comisión de emisión cuyo pago deberá acreditar la entidad emisora antes de proceder a la emisión. Los importes satisfechos en concepto de comisión de otorgamiento de aval se deducirán íntegramente de esta comisión de emisión.

Los criterios para el cálculo de las comisiones de emisión se han fijado en la *Resolución de 18 de julio de 2012* (BOE del 20), del Tesoro, por la que se aprueba el modelo de solicitud de aval para garantizar emisiones de bonos y obligaciones de las entidades de crédito por parte del Estado y se establecen los criterios para el cálculo de las comisiones de emisión.

En concreto, las comisiones de emisión se aplicarán al nominal de cada emisión de bonos o de obligaciones, y será el resultado de sumar determinados componentes detallados en la Resolución<sup>84</sup>.

#### MEDIDAS DE LIQUIDEZ PARA LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

El Real Decreto Ley contempla la creación de un mecanismo de financiación territorial, que consiste en la creación de un Fondo de Liquidez Autonómico que se dotará con cargo a los Presupuestos Generales del Estado mediante un crédito extraordinario por importe de 18 mm de euros.

El Fondo estará adscrito al Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas a través de la Secretaría de Estado de Administraciones Públicas, y será gestionado por el ICO.

Otorgará préstamos a las Comunidades Autónomas, con objeto de cubrir sus necesidades financieras de liquidez.

La adhesión a este mecanismo será voluntaria por parte de las Comunidades Autónomas e implicará la aceptación de ciertas condiciones fiscales y financieras. Entre las primeras, la necesaria presentación o actualización de un plan de ajuste, obligaciones de información puntual e, incluso, la posibilidad de intervención a Comunidades Autónomas en situación de riesgo de incumplimiento de vencimientos de deuda financiera. Por su parte, la condicionalidad financiera exige el cumplimiento del principio de prudencia financiera, que implica que los términos de endeudamiento sean coherentes con la sostenibilidad de la deuda.

Los préstamos otorgados por este mecanismo estarán garantizados por los recursos del sistema de financiación de las Comunidades Autónomas. De esta manera, se garantiza que estas reciben la financiación, pero mantienen la responsabilidad íntegra del pago.

El Real Decreto Ley entró en vigor el 15 de julio.

5.10.2012.

<sup>84</sup> Los componentes son los siguientes: 1) 40 puntos básicos (pb); 2) 40 pb por la mitad de la razón entre la mediana de los diferenciales de CDS a cinco años de la entidad emisora durante los tres años que finalicen un mes antes de la fecha de emisión de los bonos u obligaciones avalados y la mediana del índice iTraxx Europe Senior Financiera a cinco años durante el mismo período de tres años, y 3) 40 pb por la mitad de la razón entre la mediana de las medianas de los diferenciales de CDS sénior a cinco años de todos los Estados miembros de la Unión Europea que dispongan de datos de diferenciales de CDS y la mediana de los diferenciales de los CDS de España a cinco años durante el mismo período de tres años. Los componentes anteriores se calcularán para cada una de las emisiones que se lleven a cabo. En caso de disponer de diferenciales de CDS denominados en diferentes divisas, se tendrán en cuenta los correspondientes a los mercados más líquidos. Asimismo, se establecen ciertas particularidades para los emisores que dispongan de calificación crediticia pero carezcan de datos de diferenciales de CDS.