

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

## Introducción

Durante el tercer trimestre de 2014 se han promulgado varias normas de carácter financiero, que se resumen en este artículo.

Una de las más reseñables es el establecimiento de un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión (ESI) en el marco del Mecanismo Único de Resolución (MUR).

Por otro lado, el Banco Central Europeo (BCE) ha promulgado varias disposiciones, algunas de cierta relevancia, como: 1) nuevas medidas relativas a los activos de garantía en las operaciones de política monetaria; 2) la regulación de las operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (*targeted longer-term refinancing operations*, TLTRO); 3) el desarrollo del marco de cooperación en el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) entre el BCE y los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro; 4) los procedimientos para la presentación de las autoridades nacionales competentes (ANC) al BCE de los datos transmitidos por sus entidades supervisadas; 5) el proceso para el nombramiento de los representantes del BCE en el Consejo de Supervisión; 6) el establecimiento de ciertos requisitos de vigilancia de los sistemas de pago de importancia sistémica, y 7) la revisión de las obligaciones de información estadística de las instituciones financieras monetarias.

Por su parte, el Banco de España ha publicado dos disposiciones: la actualización de las cláusulas generales relativas a las condiciones uniformes de participación en TARGET2 y la modificación de su reglamento interno.

En el ámbito de las instituciones y los mercados financieros, se han publicado varias disposiciones en las cuales se: 1) desarrollan determinados aspectos de la normativa relativa a las sociedades y servicios de tasación homologados; 2) establece una serie de medidas temporales para facilitar la progresiva adaptación de las entidades aseguradoras y reaseguradoras a la legislación europea; 3) actualiza la normativa de la liquidación de valores y se han establecido el régimen jurídico y los requisitos aplicables a los depositarios centrales de valores; 4) desarrolla la normativa de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios en lo referente al depositario y a las políticas de remuneración; 5) regulan determinados aspectos de las emisiones de cédulas y bonos de internacionalización, y 6) introducen nuevas disposiciones aplicables a las cuentas de pago.

Finalmente, se comentan varias disposiciones relativas a: 1) la modificación de la normativa concursal; 2) la creación de una central de información económico-financiera de las Administraciones Públicas, y 3) la aprobación de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia.

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

## MUS: procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas

Se ha publicado el *Reglamento (UE) 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio (DOUE del 30)* (en adelante, el Reglamento), por el que se establecen normas y un procedimiento uniformes para la resolución, en el marco del MUR, de entidades de crédito y de las ESI pertenecientes a sus grupos consolidables. También

1	Introducción
2	MUS: procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en la Unión Europea
2.1	Objetivo y ámbito de aplicación
2.2	La Junta Única de Resolución
2.3	Reparto de funciones dentro del MUR
2.4	Planes de resolución
2.5	Principios y objetivos de la resolución
2.6	Procedimiento e instrumentos de resolución
2.7	Obligación de cooperar e intercambio de información en el seno del MUR
2.8	El Fondo Único de Resolución
2.8.1	Aportaciones <i>ex ante</i>
2.8.2	Aportaciones <i>ex post</i> extraordinarias
2.8.3	Utilización del Fondo
2.8.4	Utilización de los sistemas de garantía de depósitos (SGD)
3	BCE: medidas temporales adicionales relativas a los bonos de titulización y a determinados créditos para ser activos admisibles en las operaciones de política monetaria
4	BCE: operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico
5	BCE: operaciones de financiación y activos de garantía en las operaciones de política monetaria
6	BCE: desarrollo de la normativa relativa al MUS
6.1	Cooperación con los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro
6.2	Presentación al BCE de los datos de supervisión transmitidos por las entidades supervisadas a las ANC
6.3	Nombramiento de representantes del BCE en el Consejo de Supervisión
7	BCE: vigilancia de los sistemas de pago de importancia sistémica
7.1	Gobierno del operador
7.2	Sistema de gestión integral de riesgos
7.3	Otros aspectos de la norma
8	BCE: obligaciones de información estadística de las instituciones financieras monetarias
9	TARGET2: actualización de la normativa
10	Modificación del Reglamento Interno del Banco de España
11	Sociedades y servicios de tasación homologados
11.1	Sociedades y servicios de tasación
11.2	Otras novedades
12	Adaptación de las entidades aseguradoras y reaseguradoras a la normativa de la Unión Europea
13	Unión Europea: actualización de la normativa de la liquidación de valores y regulación de los depositarios centrales de valores
13.1	Liquidación de valores
13.2	Depositarios centrales de valores
13.2.1	Autorización y supervisión
13.2.2	Requisitos generales aplicables a los DCV
13.2.3	Actividad transfronteriza
13.2.4	Ampliación de actividad y externalización de servicios
13.2.5	Régimen sancionador
14	Organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios: modificación de la normativa
14.1	Políticas de remuneración
14.2	Funciones del depositario
15	Cédulas y bonos de internacionalización
15.1	Emisión de cédulas y bonos de internacionalización
15.2	Transmisión y negociación de cédulas y bonos de internacionalización en el mercado secundario
15.3	Competencias de supervisión en materia de cédulas y bonos de internacionalización
16	Unión Europea: nuevas disposiciones aplicadas a las cuentas de pago
16.1	Ámbito de aplicación
16.2	Comparabilidad de las comisiones aplicadas a las cuentas de pago
16.3	Servicio de traslado de cuentas de pago
16.4	Acceso a cuentas de pago básicas
16.5	Supervisión, resolución de litigios y régimen sancionador

17	Medidas urgentes en materia concursal
17.1	Novedades generales del convenio concursal
17.2	Novedades del convenio en relación con los acreedores privilegiados
17.3	Novedades en materia de liquidación concursal
17.4	Otras novedades
18	Información económico-financiera de las Administraciones Públicas
18.1	Central de Información Económico-Financiera
18.2	Obligaciones de información del Banco de España y de las entidades financieras
19	Medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia
19.1	Financiación e internacionalización de la empresa española
19.2	Operaciones de pago con tarjeta
19.3	Medidas fiscales
19.4	Otras medidas

**ESI en la Unión Europea** se crea un Fondo Único de Resolución (en adelante, el Fondo) y se modifica el Reglamento (UE) 1093/2010<sup>1</sup>.

El Reglamento entró en vigor el 19 de agosto y se aplicará progresivamente a partir del 1 de enero de 2015.

**OBJETIVO Y ÁMBITO DE APLICACIÓN** La Directiva 2014/59/UE<sup>2</sup> estableció una armonización de las normas en materia de resolución bancaria en la Unión Europea y la cooperación de las autoridades nacionales de resolución (ANR)<sup>3</sup> a la hora de afrontar la inviabilidad de bancos transfronterizos. No obstante, dicha Directiva reguló unas normas mínimas sin centralizar el proceso de toma de decisiones en materia de resolución. Asimismo, determinó una serie de competencias e instrumentos comunes de resolución a disposición de las ANC de cada Estado miembro, pero les dejaba un margen de discrecionalidad en la aplicación de los instrumentos y en los mecanismos nacionales de financiación de los procedimientos de resolución.

Para resolver estas carencias, el Reglamento establece un procedimiento uniforme para la resolución aplicable a los grupos de entidades de crédito (en adelante, las entidades) establecidas en los Estados miembros participantes del MUS<sup>4</sup>. Este procedimiento será aplicado de forma centralizada por la Junta Única de Resolución (en adelante, la Junta) junto con las ANR en el marco del MUR, y contará con el respaldo del Fondo.

- 
- 1 El Reglamento (UE) 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), modifica la Decisión 716/2009/CE y deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2010», *Boletín Económico*, enero de 2011, Banco de España, pp. 171-174.
  - 2 La Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los reglamentos (UE) 1093/2010 y (UE) 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo. Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2014», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2014, Banco de España, pp. 155-159.
  - 3 Las ANR serán designadas por cada Estado miembro y se encargan de aplicar los instrumentos de resolución y ejercer las correspondientes competencias. Podrán ser los BCN, los ministerios competentes u otras autoridades administrativas públicas a las que se hayan encomendado tales funciones. Excepcionalmente podrán ser las autoridades de supervisión, en cuyo caso los Estados miembros velarán para que exista una independencia operativa entre la función de resolución y las funciones de supervisión.
  - 4 El MUS es un sistema europeo de supervisión financiera compuesto por el BCE y las ANC de los Estados miembros participantes. Conforme a lo establecido en el Reglamento (UE) 1024/2013, los Estados miembros participantes son los de la zona del euro y aquellos otros Estados miembros que hayan establecido una cooperación estrecha. Para ello, estos Estados deben comprometerse, entre otras obligaciones, a: 1) velar para que su ANC acate las orientaciones o solicitudes formuladas por el BCE; 2) proporcionar toda la información sobre las entidades de crédito establecidas en su territorio que el BCE pueda requerir para llevar a cabo una evaluación global de dichas entidades, y 3) adoptar cualquier medida que le solicite el BCE en relación con las entidades de crédito.

A continuación se comentan las novedades más relevantes.

LA JUNTA ÚNICA  
DE RESOLUCIÓN

La Junta será una agencia de la Unión con una estructura específica en consonancia con sus funciones. Tendrán condición de miembros permanentes, con derecho a voto, el presidente y otros cuatro directores, todos ellos a tiempo completo, que serán nombrados sobre la base de sus méritos, sus cualificaciones, su conocimiento de los asuntos bancarios y financieros y su experiencia en materia de supervisión y regulación financiera o de resolución bancaria. Además, formará parte de la Junta un miembro nombrado por cada uno de los Estados miembros participantes, en representación de sus ANR. La Comisión y el BCE designarán un representante cada uno con derecho a participar en las reuniones de las sesiones plenarias y ejecutivas como observador permanente, pero sin derecho de voto. El inicio de las actividades de la Junta tendrá lugar, a más tardar, el 1 de enero de 2015.

REPARTO DE FUNCIONES  
DENTRO DEL MUR

La Junta será responsable de la elaboración de los planes de resolución y de la adopción de todas las decisiones relacionadas con la resolución del siguiente conjunto de entidades: 1) las entidades o grupos de entidades que se consideren significativos<sup>5</sup> o respecto de los cuales el BCE haya decidido ejercer por sí mismo directamente todos los poderes pertinentes; 2) otros grupos transfronterizos, y 3) aquellas otras entidades y grupos de entidades establecidos en los Estados miembros participantes en que estos hayan decidido que sea la Junta quien ejerza todos los poderes y competencias pertinentes que le confiere el Reglamento. También corresponde a la Junta, en exclusiva, el empleo de los recursos procedentes del Fondo de Resolución (FR).

Las ANR se encargan del seguimiento y de las fases preparatorias e incluso de la resolución del resto de las entidades. No obstante, la Junta emitirá guías de funcionamiento y puede recabar para sí el ejercicio de cualquier competencia.

PLANES DE RESOLUCIÓN

La Junta elaborará los planes de resolución tras consultar con el BCE o con las correspondientes ANC y ANR, incluida la autoridad de resolución dentro del grupo<sup>6</sup>. Para ello la Junta podrá exigir, previamente, a las ANR que准备 y le presenten proyectos de planes de resolución —individuales y de grupo— conforme a las directrices e instrucciones que previamente haya emitido la Junta a dichas autoridades. También podrá exigir a las entidades que la ayuden a elaborar y actualizar los planes. Bajo la supervisión de la Junta, las ANR serán las encargadas de ejecutar, en su caso, los esquemas de resolución para el conjunto de entidades.

Por su parte, sin perjuicio de las responsabilidades de la Junta por las funciones de orientación general que le confiere el Reglamento, las ANR elaborarán y adoptarán planes de resolución para el resto de las entidades y grupos (es decir, las entidades y grupos menos significativos).

Las entidades de carácter significativo sujetas a la supervisión directa del BCE o que constituyan una parte considerable del sistema financiero de un Estado miembro participante serán objeto de planes de resolución individuales.

5 Conforme señalaba el Reglamento (UE) 1024/2013, una entidad supervisada será clasificada como significativa atendiendo a cualquiera de los criterios siguientes: 1) el tamaño, es decir cuando el valor total de sus activos supere los 30.000 millones de euros o cuando la ratio de sus activos totales respecto del PIB del Estado miembro participante supere el 20%, a menos que, en este último caso, el valor total de sus activos sea inferior a 5.000 millones de euros; 2) la importancia para la economía de la Unión Europea o de cualquier Estado miembro participante; 3) el carácter significativo de sus actividades transfronterizas; 4) la solicitud de asistencia financiera pública directa del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), o la recepción de dicha asistencia, y 5) el hecho de que se trate de una de las tres entidades de crédito más significativas de un Estado miembro participante.

6 La autoridad de resolución dentro del grupo es la autoridad de resolución en el Estado miembro participante en el que se encuentra la entidad o empresa matriz sujeta a supervisión en base consolidada al nivel más alto de consolidación dentro de los Estados miembros participantes.

La Junta, en cooperación con las ANR, evaluará la resolubilidad de cualquier entidad y grupo y, cuando sea necesario, podrá tomar medidas para abordar o eliminar los obstáculos a la resolución de cualquier entidad de un Estado miembro participante. La Junta informará oportunamente a la Autoridad Bancaria Europea (ABE) cuando considere que no puede llevarse a cabo la resolución de una entidad o de un grupo.

El plan de resolución deberá tener en cuenta los escenarios pertinentes, entre ellos, que la inviabilidad sea de carácter idiosincrático o que se produzca en un momento de inestabilidad financiera general o en el contexto de factores que afectan a todo el sistema. No presupondrá ayudas financieras públicas extraordinarias, aparte de la utilización del Fondo, ni tampoco ayudas en forma de provisión urgente de liquidez del BCN o atendiendo a criterios no convencionales en cuanto a garantías, vencimiento y tipos de interés.

Para cada entidad, el plan de resolución deberá incluir, entre otros aspectos: 1) una descripción de los procesos para determinar el valor y la posibilidad de venta de las funciones esenciales, de las ramas de actividad principales y de los activos de la entidad; 2) una descripción de las opciones para proteger los derechos de acceso a los sistemas de pago, compensación y otras infraestructuras, y una evaluación de la portabilidad de las posiciones de los clientes; 3) el requisito mínimo de fondos propios y de pasivos elegibles exigido y, en su caso, un calendario para alcanzarlo, y 4) una descripción de las operaciones y sistemas esenciales para mantener el funcionamiento continuado de los procesos operativos de la entidad.

Los planes de resolución de grupo incluirán, además, un plan para su resolución en su conjunto, bien a través de la resolución en el ámbito de la empresa matriz en la Unión Europea, bien mediante la segregación y resolución de las filiales.

#### PRINCIPIOS Y OBJETIVOS DE LA RESOLUCIÓN

La resolución de una entidad deberá ajustarse, entre otros, a los principios siguientes: 1) que los accionistas asuman las primeras pérdidas; 2) que los acreedores asuman pérdidas después de los accionistas, de acuerdo con el orden de prelación de los créditos, salvo que se disponga expresamente otra cosa; 3) que el órgano de dirección y la alta dirección sean sustituidos, salvo en aquellos casos en que se considere necesario su mantenimiento total o parcial, según las circunstancias, con vistas al logro de los objetivos de la resolución; 4) que los acreedores no sufran más pérdidas que las que habrían sufrido si la entidad hubiera sido liquidada con arreglo a los procedimientos de insolvencia ordinarios; 5) que los depósitos con cobertura estén totalmente protegidos, y 6) en el caso de grupos, que se minimice el impacto sobre otras entidades del grupo y sobre el grupo en su conjunto y se reduzcan, en la medida de lo posible, los efectos perjudiciales sobre la estabilidad financiera de la Unión Europea y de sus Estados miembros, en particular, de los países en los que opera el grupo.

Los objetivos de la resolución serán los siguientes: 1) garantizar la continuidad de las funciones esenciales; 2) evitar repercusiones negativas importantes sobre la estabilidad financiera, especialmente previniendo el contagio, incluidas las infraestructuras de mercado, y manteniendo la disciplina de mercado; 3) proteger los fondos públicos, minimizando la dependencia respecto de ayudas financieras públicas extraordinarias; 4) proteger a los depositantes cubiertos por la Directiva 2014/49/UE<sup>7</sup> y a los inversores cubiertos por la Directiva 97/9/CE<sup>8</sup>; 5) proteger los fondos y los activos de los clientes, y 6) tratar de minimizar el coste de la resolución.

<sup>7</sup> La Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril, relativa a los sistemas de garantía de depósitos (refundición).

<sup>8</sup> La Directiva 1997/9/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de marzo, relativa a los sistemas de indemnización de los inversores.

PROCEDIMIENTO  
E INSTRUMENTOS  
DE RESOLUCIÓN

El procedimiento de resolución se iniciará, por comunicación de la entidad o por iniciativa del supervisor o de la propia Junta, cuando se cumplan las siguientes condiciones: 1) que la entidad esté en graves dificultades o probablemente vaya a estarlo; 2) que no existan perspectivas razonables de que otras medidas alternativas del sector privado, incluidas las medidas de actuación temprana o la amortización o conversión de los instrumentos de capital puedan impedir su inviabilidad en un plazo de tiempo razonable, y 3) que la medida de resolución sea necesaria para el interés público.

Los instrumentos de resolución son los siguientes: 1) la venta del negocio o de grupos de activos y pasivos a un comprador que no sea una entidad puente; 2) la creación de una entidad puente a la que se transmitirán activos, derechos o pasivos de una o de varias entidades objeto de resolución; 3) la segregación de activos de una entidad objeto de resolución a una entidad de gestión de activos (comúnmente conocida como banco malo), y 4) la recapitalización interna, por parte de los accionistas y/o acreedores de la entidad, con el objetivo de restaurar su capital en graves dificultades y permitir que siga operando.

OBLIGACIÓN DE COOPERAR E  
INTERCAMBIO DE INFORMACIÓN  
EN EL SEÑO DEL MUR

La Junta, el Consejo, la Comisión, el BCE, las ANR y las ANC cooperarán estrechamente entre sí, en particular, en las distintas fases de la resolución, facilitándose mutuamente toda la información necesaria para el ejercicio de sus funciones y de las responsabilidades que les confiere el Reglamento.

La Junta procurará cooperar estrechamente con cualquier mecanismo de asistencia financiera pública, como la Facilidad Europea de Estabilización Financiera (FEEF) y el MEDE, cuando los mecanismos en cuestión hayan concedido o probablemente vayan a conceder una asistencia financiera directa o indirecta a las entidades establecidas en un Estado miembro participante.

Cuando un grupo de entidades de un Estado miembro participante comprenda filiales o sucursales significativas situadas en Estados miembros no participantes, la Junta representará a las ANR de los Estados miembros participantes y comunicará todos los planes, decisiones o medidas de resolución que afecten al grupo, a las ANC y/o a las ANR del Estado miembro no participante, según corresponda.

Finalmente, se recoge el régimen sancionador para garantizar que se respeten las decisiones adoptadas en el marco del MUR. En este sentido, se faculta a la Junta para imponer multas o sanciones, que serán proporcionadas y disuasorias, en caso de que las entidades hayan cometido, intencionada o negligentemente, una de las infracciones enumeradas en el Reglamento, como no facilitar la información solicitada o no someterse a una investigación o a una inspección *in situ*. Los importes de las multas se asignarán al Fondo.

EL FONDO ÚNICO  
DE RESOLUCIÓN

El Reglamento crea el Fondo como elemento esencial para el funcionamiento adecuado del MUR. La Junta será la propietaria del Fondo, que lo utilizará exclusivamente con el fin de garantizar la aplicación eficiente de los instrumentos de resolución. En ningún caso el presupuesto de la Unión Europea o los presupuestos nacionales serán responsables de gastos o pérdidas del Fondo.

El Fondo deberá ser financiado por las aportaciones de las entidades recaudadas a escala nacional y agruparse en el ámbito de la Unión Europea, de conformidad con un Acuerdo intergubernamental sobre la transferencia y progresiva mutualización de dichas aportaciones (en adelante, el Acuerdo). Por medio del Acuerdo, los Estados miembros participantes asumirán la obligación de transferir al Fondo las aportaciones recaudadas a escala nacional.

Hasta que el Fondo alcance el nivel fijado como objetivo, las aportaciones se asignarán a distintos compartimentos correspondientes a cada Estado miembro participante. Dichos compartimentos serán objeto de una fusión progresiva, de modo que dejen de existir al final del período transitorio. El Acuerdo establecerá las condiciones con arreglo a las cuales las partes transferirán al Fondo las aportaciones recaudadas a escala nacional y las condiciones para fusionar progresivamente los compartimentos nacionales. También determinará el modo en que la Junta podrá disponer de los compartimentos nacionales progresivamente fusionados.

En cuanto al nivel fijado como objetivo, los recursos disponibles del Fondo deberán alcanzar, como mínimo, un 1 % del importe de los depósitos con cobertura de las entidades establecidas en los Estados miembros participantes en el plazo de ocho años, contados a partir del 1 de enero de 2016. A principios de 2016, se transferirán al Fondo, como dotación inicial, los importes por cada uno de los sistemas nacionales de resolución durante 2015.

La Junta podrá prorrogar dicho período durante cuatro años más en el caso de que el Fondo haya tenido que emplear una cuantía superior al 0,5 % del importe total de los depósitos con cobertura y si se cumplen los criterios que establecerá, en su momento, la Comisión.

Una vez que se haya alcanzado por primera vez el nivel fijado como objetivo, si los recursos financieros disponibles se redujeran posteriormente a menos de dos tercios de dicho nivel, se establecerán nuevas aportaciones que permitan alcanzarlo en un plazo de seis años.

#### Aportaciones *ex ante*

La aportación de las entidades se recaudará, al menos, cada año. El cálculo de las aportaciones correspondientes a las distintas entidades se basará en: 1) una aportación a tanto alzado, a prorrata del importe de los pasivos de la entidad, con exclusión de sus fondos propios y depósitos con cobertura, y 2) ajustada en función del riesgo, teniendo en cuenta el principio de proporcionalidad, sin crear distorsiones entre estructuras del sector financiero de los Estados miembros.

Al establecer la relación entre la aportación a tanto alzado y la corrección por riesgo, se velará por una distribución equilibrada de las aportaciones entre distintos tipos de entidades. En todo caso, el importe agregado de las respectivas aportaciones de todas las entidades no excederá anualmente del 12,5 % del nivel fijado como objetivo (es decir, una octava parte de dicho nivel).

#### Aportaciones *ex post* extraordinarias

Cuando los recursos financieros disponibles no sean suficientes para cubrir las pérdidas, los costes u otros gastos ocasionados por la utilización del Fondo en medidas de resolución, se recaudarán aportaciones *ex post* extraordinarias de las entidades de los Estados miembros participantes, con el fin de cubrir las necesidades adicionales. Dichas aportaciones no superarán el triple del importe anual de las aportaciones *ex ante* y se calcularán y se asignarán entre las entidades de acuerdo con las normas establecidas para dichas aportaciones.

En caso de que los importes recaudados no estuvieran disponibles de forma inmediata o no cubrieran los gastos ocasionados por la utilización del Fondo en relación con medidas de resolución adoptadas, se faculta a la Junta para que pueda tomar empréstitos o recabar otras formas de apoyo de entidades financieras o de terceros que ofrezcan mejores condiciones financieras, a fin de optimizar el coste de la financiación y de preservar

su reputación. También podrá solicitar préstamos con cargo a mecanismos de financiación de la resolución de otros Estados.

#### Utilización del Fondo

Como se ha mencionado anteriormente, la Junta podrá utilizar el Fondo solo para la aplicación efectiva de los instrumentos de resolución cuyos fines, entre otros, podrán ser los siguientes: 1) garantizar los activos o los pasivos de la entidad objeto de resolución, de una entidad puente o de una estructura de gestión de activos; 2) realizar préstamos a la entidad objeto de resolución, a sus filiales, a una entidad puente o a una estructura de gestión de activos; 3) adquirir activos de la entidad objeto de resolución; 4) hacer aportaciones a una entidad puente y a una entidad de gestión de activos, y 5) hacer una aportación a la entidad objeto de resolución cuando se utilice el instrumento de recapitalización interna y se tome la decisión de excluir a determinados acreedores del ámbito de aplicación de la recapitalización interna.

En el caso de resoluciones de grupo que impliquen a entidades establecidas en Estados miembros no participantes, el Fondo contribuirá a la financiación de la resolución de grupo de conformidad con lo dispuesto en la Directiva 2014/59/UE. En este sentido, la ANR del grupo propondrá, si fuera necesario, un plan de financiación como parte del plan de resolución de grupo, en la que incluirá, entre otros aspectos: 1) una valoración de las entidades del grupo afectadas; 2) las pérdidas que ha de reconocer cada entidad del grupo afectada en el momento en que se aplique el instrumento de resolución, y 3) la base para calcular la cantidad con la que ha de contribuir cada mecanismo de financiación nacional.

#### Utilización de los sistemas de garantía de depósitos (SGD)

Los Estados miembros participantes velarán para que, cuando la Junta emprenda una medida de resolución, dicha medida garantice a los depositantes la continuidad del acceso a sus depósitos cubiertos.

Para ello, el SGD al que esté afiliada la entidad se hará responsable hasta un máximo de las cantidades especificadas en la Directiva 2014/59/UE, subrogándose, en su caso, en los derechos y obligaciones de los depositantes con depósitos con cobertura en el procedimiento de liquidación por un importe equivalente a su pago.

En el caso de que los depósitos de una entidad objeto de resolución se transmitan a otro ente, a través del instrumento de venta del negocio o de la constitución de una entidad puente, los depositantes no podrán reclamar crédito alguno ante el SGD por las partes no transmitidas de los depósitos que obren en la entidad objeto de resolución, siempre que el importe de los fondos transmitidos sea igual o superior al nivel de cobertura agregado previsto en la Directiva 2014/49/UE<sup>9</sup>.

La responsabilidad de un SGD no será superior a un importe equivalente al 50 % del nivel fijado como objetivo por los Estados miembros con arreglo al artículo 10, apartado 2, de la Directiva 2014/49/UE. Dicho nivel es equivalente al 0,8 % del importe de los depósitos con cobertura en cada Estado. En cualquier caso, la participación del SGD no será

<sup>9</sup> Conforme a la Directiva 2014/49/UE, los Estados miembros garantizarán que el nivel de cobertura de los depósitos agregados de cada depositante por entidad sea de 100.000 euros. Además, los Estados miembros podrán garantizar que se incluyan determinados depósitos adicionales hasta ese nivel de cobertura. De igual modo, podrán garantizar por encima de ese nivel de cobertura, durante al menos tres meses y por un período no superior a doce meses, determinados depósitos, como son, por ejemplo, los procedentes de transacciones con bienes inmuebles de naturaleza residencial y carácter privado, o los que cumplan una función social establecida en la normativa nacional.

**BCE: medidas temporales adicionales relativas a los bonos de titulización y a determinados créditos para ser activos admisibles en las operaciones de política monetaria**

superior a las pérdidas en las que dicho sistema habría incurrido en caso de liquidación con arreglo al procedimiento de insolvencia ordinario.

Se ha publicado la *Orientación BCE/2014/31, de 9 de julio (DOUE del 13 de agosto)* (en adelante, la Orientación), sobre medidas temporales adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y a la admisibilidad de los activos de garantía, y por la que también se modifica la Orientación BCE/2007/9<sup>10</sup>.

La Orientación refunde en un solo texto la Orientación BCE/2013/4<sup>11</sup>, junto con sus modificaciones posteriores relativas a medidas temporales de este tipo, y añade otras nuevas disposiciones. Al igual que en los casos anteriores, dichas medidas deberán aplicarse temporalmente hasta que el Consejo de Gobierno considere que ya no son necesarias para asegurar un mecanismo adecuado de transmisión de la política monetaria.

La novedad más relevante es la posibilidad de que los BCN puedan aceptar determinados valores representativos de deuda a corto plazo<sup>12</sup>, emitidos por sociedades no financieras establecidas en la zona del euro que, aunque no se ajusten a los criterios de selección del Eurosistema para los activos negociables, cumplan determinados criterios y medidas de control de riesgos especificados por el Consejo de Gobierno, que, entre otros, son los siguientes: 1) no estar admitidos a negociación en un mercado regulado de acuerdo con los criterios del Eurosistema; 2) reunir los requisitos de elevada calidad crediticia establecidos por el BCN correspondiente, y 3) cumplir los criterios de selección del Eurosistema para activos negociables establecidos en el anexo I de la Orientación BCE/2011/14<sup>13</sup>.

Por otro lado, se reduce del 32 % al 22 % el recorte de valoración aplicable a los bonos de titulización emitidos antes del 20 de junio de 2012, cuyos activos subyacentes incluyen préstamos hipotecarios<sup>14</sup>, préstamos a pymes<sup>15</sup> o ambos, exigiendo que cuenten con dos evaluaciones de, al menos, triple B.

Finalmente, la refundición recoge lo establecido en la Decisión BCE/2013/6, de 20 de marzo, en relación con la elegibilidad, hasta el 1 de marzo de 2015, de los bonos bancarios garantizados por Gobiernos cuando su emisor mantenga vínculos estrechos con el aportante de los valores. Asimismo, la refundición establece el marco regulador de la elegibilidad por parte de los distintos BCN de los bonos bancarios de uso propio garantizados por un Estado miembro sujeto a un programa de la Unión Europea/Fondo Monetario Internacional<sup>16</sup> o por un Estado miembro cuya valoración crediticia no alcance el

10 La Orientación BCE/2007/9, de 1 de agosto, sobre las estadísticas monetarias y de instituciones y mercados financieros.

11 La Orientación BCE/2013/4, de 20 de marzo, sobre medidas temporales adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y a la admisibilidad de los activos de garantía.

12 Los valores representativos de deuda a corto plazo son instrumentos de deuda que tienen un vencimiento no superior a 365 días.

13 La Orientación BCE/2011/14, de 20 de septiembre, sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema.

14 En los préstamos hipotecarios, además de los préstamos para la adquisición de vivienda garantizados por una hipoteca, se incluyen también los 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. 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.

15 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.

16 Actualmente están sujetos Grecia y Chipre.

requisito mínimo del Eurosistema para emisores y garantes de activos negociables, establecido en la Orientación BCE/2011/14.

La Orientación entró en vigor el 9 de julio y se aplica desde el pasado 20 de agosto.

**BCE: operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico**

Se ha publicado la *Decisión BCE/2014/34, de 29 de julio (DOUE del 29 de agosto)*, sobre las medidas relativas a las operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (*targeted longer-term refinancing operations*, TLTRO), que entró en vigor el 29 de agosto, cuyos detalles fueron anunciados por el BCE mediante nota de prensa del pasado 3 de julio.

Las TLTRO son operaciones temporales de provisión de liquidez que se ejecutarán entre 2014 y 2016 mediante el procedimiento de subasta a tipo de interés fijo. El tipo de interés se fijará a lo largo del período de vigencia de cada operación al tipo aplicable a las operaciones principales de financiación (OPF) vigentes en el momento del anuncio de la subasta respecto a la TLTRO correspondiente más un diferencial fijo de 10 puntos básicos. Las TLTRO vivas vencerán el 26 de septiembre de 2018.

El Eurosistema prevé llevar cabo ocho TLTRO con periodicidad trimestral: dos en 2014 (el 18 de septiembre<sup>17</sup> y el 11 de diciembre); cuatro en 2015 (marzo, junio, septiembre y diciembre) y dos en 2016 (marzo y junio). Mediante la realización de las TLTRO, se pretende mejorar el crédito bancario al sector privado no financiero, es decir, hogares y sociedades no financieras, en los Estados miembros del Eurosistema.

Los participantes son las entidades de contrapartida facultadas para participar en las operaciones de mercado abierto de la política monetaria, de conformidad con la Orientación BCE/2011/14. La participación podrá ser a título individual o como grupo, en cuyo caso estará sujeta a las siguientes restricciones: 1) ninguna entidad será miembro de más de un grupo TLTRO; 2) la entidad que participe en las TLTRO como grupo no podrá participar a título individual; 3) la entidad designada como entidad principal será el único miembro del grupo TLTRO que puede participar en los procedimientos de subasta de las TLTRO, y 4) la composición de un grupo TLTRO y la entidad principal se mantendrán inalterados durante las ocho TLTRO.

Los participantes en las TLTRO a título individual o como entidad principal de un grupo tendrán asignado un límite máximo de préstamo, que se calculará basándose en los datos de los saldos vivos de préstamos admisibles<sup>18</sup> y de la financiación neta admisible<sup>19</sup> al sector privado no financiero (sociedades no financieras y hogares).

En las dos TLTRO que se realicen en septiembre y diciembre de 2014 tendrán derecho a una asignación inicial acumulada, que será equivalente al 7 % del importe total de sus préstamos admisibles vivos a 30 de abril de 2014. La asignación inicial que no se utilice en las dos primeras TLTRO no estará disponible en las siguientes.

Con independencia de que hayan participado en las TLTRO realizadas en 2014, los participantes podrán obtener préstamos por importes adicionales mediante las TLTRO que se

<sup>17</sup> En la subasta de 18 de septiembre se adjudicaron 82,6 mm de euros a un tipo fijo del 0,15 % (0,05 % que es el tipo de las OPF más 10 puntos básicos).

<sup>18</sup> Los préstamos admisibles son los concedidos a sociedades no financieras y hogares (incluidas las instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares) residentes en Estados miembros cuya moneda es el euro, a excepción de los préstamos a hogares para adquisición de vivienda.

<sup>19</sup> La financiación neta admisible es la financiación bruta en forma de préstamos admisibles, deduciendo los reembolsos de saldos vivos de préstamos admisibles durante un período específico.

realizarán entre marzo de 2015 y junio de 2016. El importe adicional que podrá tomarse en préstamo está limitado al triple de la diferencia entre la financiación neta admisible<sup>20</sup> desde el 30 de abril de 2014 y el valor de referencia en la fecha en que se solicite dicho importe, calculado del siguiente modo:

- Para las entidades que presenten una financiación neta admisible positiva, en el período de doce meses hasta el 30 de abril de 2014, el valor de referencia será siempre cero.
- Para las entidades que presenten una financiación neta admisible negativa en el período de doce meses hasta el 30 de abril de 2014, se utilizarán diferentes valores de referencia. Estos valores se fijarán de la manera siguiente: la financiación neta media mensual de cada entidad durante el período de doce meses hasta el 30 de abril de 2014 se extraña para el período de doce meses hasta el 30 de abril de 2015. Para el año que transcurre entre el 30 de abril de 2015 y el 30 de abril de 2016, la financiación neta mensual de referencia se ha fijado en cero.

Transcurridos 24 meses después de cada TLTRO, los participantes tendrán la opción de reducir o de reembolsar las TLTRO con anterioridad a su vencimiento en las fechas fijadas por el Eurosistema. Para ello bastará con notificar al BCN correspondiente, con una semana de antelación, que pretende hacer un pago mediante el procedimiento de reembolso anticipado.

De igual manera, se regula el reembolso anticipado obligatorio que deberá realizarse en septiembre de 2016 para las entidades que tomen prestados fondos en las TLTRO y no logren alcanzar su valor de referencia a 30 de abril de 2016.

Por otro lado, los participantes están sujetos a obligaciones específicas de presentación de información al BCN correspondiente, detalladas en el anexo II de la Decisión. Los datos proporcionados se utilizarán para: 1) determinar los importes iniciales y adicionales de los préstamos; 2) calcular el valor de referencia aplicable; 3) calcular los reembolsos anticipados, y 4) controlar el impacto de las TLTRO. También se prevé que los BCN puedan intercambiar esta información en el Eurosistema para la correcta aplicación del marco de las TLTRO, así como para el análisis de su eficiencia. Finalmente, se establecen ciertas medidas en caso de incumplimiento de las obligaciones de información, sin perjuicio de cualquier sanción que pueda imponerse a los participantes infractores, de acuerdo con la reglamentación de la Unión Europea al respecto.

#### BCE: operaciones de financiación y activos de garantía en las operaciones de política monetaria

Se ha publicado la *Decisión BCE/2014/38, de 1 de septiembre (DOUE del 20 de septiembre)*, por la que se modifica la Decisión BCE/2013/35, de 26 de septiembre, sobre medidas adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y a la admisibilidad de los activos de garantía (en adelante, la Decisión), que entró en vigor el 19 de septiembre.

La Decisión BCE/2013/35 reforzó, para los emisores privados, los criterios de admisibilidad de los activos de garantía aportados en las operaciones de crédito del Eurosistema y

<sup>20</sup> La financiación neta admisible es la diferencia entre la financiación bruta de préstamos admisibles y los reembolsos de saldos vivos de préstamos admisibles.

sus correspondientes recortes de valoración. Así, para determinar el cumplimiento del umbral de calidad crediticia aplicable a los activos negociables, prevalecía la evaluación realizada por una institución externa de evaluación del crédito (ECAI) sobre la emisión, respecto a la calificación formulada sobre el emisor o sobre el avalista. Ahora, la Decisión precisa que este criterio no se aplicará a los emisores públicos (administraciones centrales, regionales o locales, agencias y organismos supranacionales), respecto de los cuales la medida de solvencia considerada más adecuada es la calificación del emisor y no la de la emisión. De este modo, para los activos negociables emitidos por administraciones centrales, regionales o locales, agencias y organismos supranacionales, se aplicarán las normas siguientes:

- 1) El Eurosistema solo tendrá en cuenta las calificaciones de las ECAI sobre el emisor o el garante.
- 2) Al menos una evaluación de la calidad crediticia por ECAI deberá cumplir el umbral de calidad crediticia aplicable del Eurosistema.
- 3) Si se dispone de varias calificaciones por ECAI del emisor o del garante, se aplicará la regla de la mejor calificación disponible de entre todas las calificaciones por ECAI del emisor o del garante.
- 4) Los bonos garantizados emitidos por agencias y organismos supranacionales se evaluarán conforme a las normas aplicables al resto de los activos negociables distintos de los bonos de titulización de activos<sup>21</sup>.

#### BCE: desarrollo de la normativa relativa al MUS

Se han publicado varias disposiciones del BCE que desarrollan determinados aspectos de la normativa del MUS, recogida en el Reglamento (UE) 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre<sup>22</sup>, y en el Reglamento (UE) 468/2014 del BCE<sup>23</sup>, de 16 de abril (conocido como Reglamento Marco del MUS). Son las siguientes.

#### COOPERACIÓN CON LOS ESTADOS MIEMBROS NO PERTENECIENTES A LA ZONA DEL EURO

*La Decisión BCE/2014/5, de 31 de enero (DOUE del 5 de julio)*, desarrolla el artículo 7 del Reglamento (UE) 1024/2013, que hace referencia a la cooperación estrecha de los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro con las ANC<sup>24</sup>. En concreto, detalla los

- 
- 21 Para el resto de los activos negociables, distintos de los bonos de titulización, el Eurosistema dará preferencia a las calificaciones de emisión realizadas por una ECAI, por encima de las calificaciones de emisor o garante. Sin perjuicio de la aplicación de este orden de prelación, al menos, una evaluación de la calidad crediticia por una ECAI deberá cumplir el umbral de calidad crediticia aplicable del Eurosistema. Para los bonos de titulización, el umbral de calidad crediticia aplicable corresponderá a la categoría 2 de calidad crediticia en la escala de calificación armonizada del Eurosistema («A»). Además, al menos dos evaluaciones de la calidad crediticia por una ECAI deberán cumplir el umbral de calidad crediticia aplicable del Eurosistema.
  - 22 El Reglamento (UE) 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre, encomienda al BCE tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2013», *Boletín Económico*, enero de 2014, Banco de España, pp. 147-153.
  - 23 El Reglamento (UE) 468/2014 (BCE/2014/17), de 16 de abril, establece el marco de cooperación en el MUS entre el BCE y las ANC. Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2014», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2014, Banco de España, pp. 138-144.
  - 24 Conforme al citado artículo, la cooperación estrecha entre el BCE y la ANC de un Estado miembro no perteneciente a la zona del euro se establecerá mediante una decisión adoptada por el BCE, cuando se cumplan las condiciones siguientes: 1) que el Estado miembro notifique su deseo de establecer una cooperación estrecha con el BCE en relación con el ejercicio de las funciones atribuidas por el Reglamento (UE) 1024/2013 con fines de supervisión prudencial; 2) que en la notificación se comprometa a velar para que su ANC o su autoridad nacional designada (AND) acate todas las orientaciones o solicitudes formuladas por el BCE, y a proporcionar toda la información sobre las entidades de crédito establecidas en su territorio que el BCE pueda requerir para llevar a cabo una evaluación global de dichas entidades, y 3) que haya adoptado la legislación nacional pertinente que garantice que su ANC está obligada a adoptar, en relación con las entidades de crédito, cualquier medida que le solicite el BCE.

siguientes procedimientos: 1) la solicitud de cooperación, en la que la ANC cumplimentará el modelo que figura en el anexo I; 2) la evaluación de dichas solicitudes, en la que el BCE podrá demandar toda la información complementaria que considere apropiada, inclusive información relativa a la evaluación del carácter significativo o no de las entidades de crédito y a la ejecución de la evaluación global, y 3) la decisión del BCE en el caso de que establezca una cooperación estrecha con el Estado miembro solicitante.

Por otro lado, se especifican los procesos relativos a la posible suspensión o cese de dicha cooperación cuando se produzcan los supuestos previstos en el Reglamento (UE) 1024/2013<sup>25</sup>. No obstante, las decisiones adoptadas por el BCE, que afecten a las entidades supervisadas del Estado miembro que estén en ese momento en vigor, mantendrán su vigencia pese a la suspensión o cese de la cooperación estrecha.

La Decisión entró en vigor el pasado 17 de febrero.

PRESENTACIÓN AL BCE  
DE LOS DATOS DE SUPERVISIÓN  
TRANSMITIDOS POR LAS  
ENTIDADES SUPERVISADAS  
A LAS ANC

La *Decisión BCE/2014/29, de 2 de julio (DOUE del 19 de julio)*, establece los procedimientos relativos a la presentación de las ANC al BCE de los datos transmitidos por sus entidades supervisadas<sup>26</sup>.

En concreto, se especifican los formatos, la periodicidad y el calendario de la presentación de información, así como los detalles acerca de las comprobaciones de calidad de los datos que han de efectuar las ANC antes de presentar la información al BCE.

La Decisión entró en vigor el 19 de julio de 2014.

NOMBRAIMIENTO  
DE REPRESENTANTES  
DEL BCE EN EL CONSEJO  
DE SUPERVISIÓN

La *Decisión BCE/2014/4, de 6 de febrero (DOUE del 3 de julio)*, complementa al Reglamento (UE) 1024/2013 en relación con el procedimiento de nombramiento de los cuatro representantes del BCE en el Consejo de Supervisión, así como en las condiciones aplicables a las personas nombradas para esos puestos y el procedimiento para su destitución.

En concreto, serán nombrados de entre personas de reconocido prestigio y experiencia en asuntos bancarios y financieros. Su mandato durará cinco años y no será renovable. En el primer nombramiento, y como excepción a esta norma, el mandato de los primeros cuatro representantes del BCE durará entre tres y cinco años.

No desempeñarán ninguna otra ocupación, retribuida o no, salvo que el Consejo de Gobierno lo autorice. Tampoco se les podrá autorizar para llevar a cabo actividades que puedan originar un conflicto de intereses con sus puestos de miembros del Consejo de Supervisión. En particular, no ejercerán función alguna para una ANC.

25 La cooperación estrecha quedará suspendida o cesará, entre otros, en los siguientes casos: 1) cuando a juicio del BCE el Estado miembro deje de cumplir sus funciones y compromisos, y 2) cuando el Estado miembro notifique al BCE su desacuerdo motivado respecto a un proyecto de decisión del Consejo de Supervisión, y que, por tanto, no se considere vinculado a él, en cuyo caso, el BCE o el propio Estado miembro decidirán si poner fin a dicha cooperación.

26 El Reglamento de Ejecución (UE) 680/2014 de la Comisión, de 16 de abril de 2014, estableció un conjunto de normas técnicas en relación con la comunicación de información con fines de supervisión por parte de las entidades, conforme a las directrices establecidas en el Reglamento (UE) 1024/2013 y en el Reglamento Marco del MUS. Así, tanto el BCE como las ANC están sujetos a la obligación de intercambiar información. Sin perjuicio de la competencia del BCE para recibir directamente la información comunicada por las entidades de crédito o para tener acceso directo y continuo a ella, las ANC deben facilitar al BCE toda la información necesaria para que pueda ejercer las funciones que le atribuye el Reglamento del MUS.

**BCE: vigilancia de los sistemas de pago de importancia sistémica**

Si un representante del BCE en el Consejo de Supervisión deja de cumplir las condiciones necesarias para el ejercicio de sus funciones o ha cometido una falta grave, el Consejo de Gobierno podrá, a instancia del Comité Ejecutivo y tras haber oído al representante, proceder a su destitución.

La Decisión entró en vigor el 6 de febrero de 2014.

Se han publicado el *Reglamento (UE) 795/2014 (BCE/2014/28), del 3 de julio (DOUE del 23)*, sobre los requisitos de vigilancia de los sistemas de pago<sup>27</sup> de importancia sistémica (SIPS)<sup>28</sup>, que entró en vigor el 12 de agosto (en adelante, el Reglamento), y la *Decisión BCE/2014/35, de 13 de agosto (DOUE del 20)*, acerca de la identificación de TARGET2 como sistema de pago de importancia sistémica, de conformidad con el Reglamento (UE) 795/2014, que entró en vigor el 20 de agosto.

Un sistema de pago se identificará como SIPS si cumple los requisitos para ser reconocido como sistema en virtud de la Directiva 98/26/CE por un Estado miembro cuya moneda es el euro o si su operador está establecido en la zona del euro, y se cumplen, al menos, dos de los siguientes criterios durante un año natural: 1) que el importe medio total diario de los pagos denominados en euros procesados supere los 10.000 millones de euros; 2) que su cuota de mercado sea, como mínimo, el 15 % del volumen total de pagos denominados en euros o el 5 % del volumen total de pagos transfronterizos denominados en euros o el 75 % del volumen total de pagos denominados en euros en un Estado miembro cuya moneda es el euro; 3) que su actividad transfronteriza (derivada de participantes establecidos en un país distinto al del operador del SIPS o de enlaces transfronterizos con otros sistemas de pago) se extienda a cinco países o más, y genere un mínimo del 33 % del volumen total de los pagos denominados en euros procesados por ese SIPS, y 4) que sea utilizado para la liquidación de otras infraestructuras del mercado financiero.

El Reglamento utiliza como base los principios CPSS-IOSCO<sup>29</sup>, de modo que los SIPS deberán estar sujetos a una vigilancia eficaz, debido a su potencial para desencadenar riesgos sistémicos si no están suficientemente protegidos frente a los riesgos a los que están expuestos. Además, las autoridades competentes deberán contar con facultades y recursos suficientes para cumplir sus respectivas funciones, incluida la adopción de medidas correctoras. Su ámbito de aplicación son tanto los SIPS gestionados por el Eurosistema<sup>30</sup> como los gestionados por operadores privados. Los primeros quedarán exentos de determinados requisitos específicos sobre gobierno, planes de liquidación, recursos propios y activos líquidos, garantías y riesgos de inversión, que contemplen las mismas áreas que los correspondientes requisitos adoptados formalmente por el Consejo de Gobierno.

La mayor parte del articulado del Reglamento está orientado a regular, fundamentalmente, las funciones del operador del SIPS (en adelante, el operador), que es la entidad jurídicamente

27 Un sistema de pago es un acuerdo formal entre tres o más participantes, sin tener en cuenta los posibles bancos de liquidación, contrapartidas centrales, cámaras de compensación o participantes indirectos, con normas comunes y disposiciones normalizadas para la ejecución de órdenes de transferencia entre los participantes.

28 El riesgo sistémico es el riesgo de que el incumplimiento por un participante o por el operador de sus respectivas obligaciones en el SIPS provoque que los otros participantes o el operador tampoco puedan cumplir sus obligaciones a su vencimiento, con un posible efecto de contagio que ponga en peligro la estabilidad o la confianza en el sistema financiero.

29 En enero de 2001, el Eurosistema aprobó los Principios Básicos para los Sistemas de Pago Sistémicamente Importantes desarrollados por el Comité de Sistemas de Pago y Liquidación (CPSS) del Banco de Pagos Internacionales como requisitos mínimos para los SIPS. En abril de 2012, estos principios fueron sustituidos por los principios del Comité Técnico de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) (en adelante, «los principios CPSS-IOSCO») que armonizan y refuerzan las normas internacionales de vigilancia existentes para los SIPS.

30 Un SIPS del Eurosistema es un SIPS cuyo propietario y operador sea un BCN del Eurosistema.

responsable de su gestión. Sus funciones son, entre otras, las siguientes: 1) establecer las normas y procedimientos del SIPS y tomar las medidas oportunas para garantizar que sean aplicables en todos los ordenamientos jurídicos pertinentes; 2) indicar al BCN del Eurosistema con responsabilidad de su vigilancia (en adelante, la autoridad competente), a los participantes<sup>31</sup> y, en su caso, a los clientes de los participantes, de modo claro y comprensible, cuál es la legislación, normas, procedimientos y contratos aplicables para el funcionamiento del SIPS, y 3) valorar si la legislación aplicable en todos los ordenamientos jurídicos pertinentes proporciona un alto grado de seguridad jurídica y cubre todos los aspectos sustanciales de las actividades del SIPS.

Los aspectos más relevantes del operador son los siguientes.

#### GOBIERNO DEL OPERADOR

El operador contará con un mecanismo de gobierno integrado por el Consejo y los directivos, que se dará a conocer a la autoridad competente, a los propietarios y a los participantes. Las funciones del Consejo son, entre otras, las siguientes: 1) establecer objetivos estratégicos claros para el SIPS, así como procedimientos documentados para su funcionamiento, como por ejemplo, aquellos orientados a identificar, afrontar y gestionar los conflictos de interés de sus miembros; 2) garantizar la selección, control y, cuando proceda, destitución eficaz de los miembros de los órganos rectores, con la excepción de los SIPS del Eurosistema, y 3) establecer políticas de retribución adecuadas, basadas en los logros a largo plazo.

Además, el Consejo creará y supervisará un sistema de gestión de riesgos documentado, que incluirá la política de tolerancia al riesgo del operador; asignará responsabilidades y mecanismos de rendición de cuentas para las decisiones sobre riesgo; tratará el proceso de toma de decisiones en situaciones de crisis y emergencia, e incluirá funciones de control interno.

A excepción de los SIPS del Eurosistema, los miembros del Consejo deberán contar con una combinación adecuada de habilidades técnicas, conocimiento y experiencia tanto del SIPS como de los mercados financieros en general, que les permita llevar a cabo sus respectivas funciones y responsabilidades.

#### SISTEMA DE GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS

El operador deberá constituir y mantener un sistema sólido de gestión de riesgos que permita identificar, medir, controlar y gestionar, de forma integral, los diversos riesgos que surjan, en particular, el riesgo jurídico<sup>32</sup>, de crédito<sup>33</sup>, de liquidez<sup>34</sup>, operativo<sup>35</sup>, de custodia<sup>36</sup>, de inversión<sup>37</sup>, de mercado<sup>38</sup>, y el riesgo empresarial general<sup>39</sup>.

31 Un participante es una entidad que ha sido identificada o reconocida por un sistema de pagos y está autorizada, directa o indirectamente, a enviar órdenes de transferencia a ese sistema y a recibirlas, como las entidades de crédito.

32 El riesgo jurídico es el riesgo derivado de la aplicación de leyes y reglamentos, que en ocasiones es perjudicial para el SIPS.

33 El riesgo de crédito es el riesgo de que una contraparte, ya sea un participante u otra entidad, sea incapaz de cumplir plenamente sus obligaciones financieras a su vencimiento o en otro momento futuro.

34 El riesgo de liquidez es el riesgo de que una contraparte, ya sea un participante u otra entidad, carezca de fondos suficientes para cumplir sus obligaciones financieras a su vencimiento, aunque tenga fondos suficientes para hacerlo en el futuro.

35 El riesgo operativo es el riesgo de que deficiencias en los sistemas de información, en los procesos internos, errores humanos, fallos de gestión o perturbaciones provocadas por acontecimientos externos o servicios subcontratados conduzcan a la reducción, deterioro o interrupción de los servicios prestados por un SIPS.

36 El riesgo de custodia es el riesgo de incurrir en una pérdida sobre los activos mantenidos en custodia, en caso de insolvencia, negligencia, fraude, administración deficiente o mantenimiento inadecuado de registros por parte del custodio.

37 El riesgo de inversión es el riesgo de pérdidas a que se enfrentan el operador o el participante de un SIPS cuando el operador invierte sus recursos propios o los de sus participantes, como por ejemplo las garantías.

38 El riesgo de mercado es el riesgo de sufrir pérdidas, tanto en las posiciones en balance como fuera de balance, que se derive de las fluctuaciones de los precios del mercado.

39 El riesgo empresarial general es el posible deterioro de la situación financiera del SIPS como operador económico a consecuencia de la disminución de sus ingresos o del aumento de gastos, de modo que los gastos superen a los ingresos y se produzcan pérdidas que deben adeudarse contra el capital.

Asimismo, revisará, al menos, una vez al año tanto el sistema de gestión de riesgos como los riesgos sustanciales a los que el SIPS pueda verse expuesto derivados de otras entidades. Además, proporcionará incentivos a los participantes y, cuando proceda, a sus clientes, para que gestionen y limiten los riesgos que puedan suponer para el SIPS. En lo que concierne a los participantes, dichos incentivos incluirán un régimen de sanciones financieras eficaz, proporcionado y disuasorio o acuerdos para el reparto de pérdidas, o ambos.

#### OTROS ASPECTOS DE LA NORMA

Respecto a los activos de garantía, el operador solo aceptará como garantía el efectivo y los activos con bajo riesgo de crédito, de liquidez y de mercado. Aplicará políticas y procedimientos para controlar la calidad crediticia, la liquidez en el mercado y la volatilidad del precio de todos los activos que acepte como garantía. En cuanto a la liquidación de las operaciones, el operador establecerá normas y procedimientos para permitir que las liquidaciones adquieran firmeza como muy tarde al final del día de la fecha de liquidación prevista. Asimismo, establecerá normas y procedimientos claros que permitan al SIPS llevar a cabo liquidaciones de obligaciones de pago en el mismo día y, cuando proceda, liquidaciones intradía o a varios días, tras el incumplimiento de uno o varios de sus participantes.

Por otro lado, fijará y hará públicos unos criterios de acceso y participación en los servicios del SIPS no discriminatorios, para los participantes directos y, en su caso, los indirectos y para otras infraestructuras del mercado financiero. Los criterios de acceso y participación serán ajustados y proporcionales a los riesgos específicos del SIPS.

En lo que se refiere a la divulgación de información, el operador proporcionará toda la documentación que resulte necesaria y adecuada para facilitar a los participantes el conocimiento de las normas y procedimientos del SIPS, de modo que los participantes puedan valorar los riesgos en los que incurrirían en caso de participar en el SIPS.

Por otro lado, se recogen las medidas correctoras y el régimen sancionador aplicable al operador. En este sentido, la autoridad competente podrá imponer medidas correctoras con efecto inmediato cuando identifique, mediante un dictamen motivado, un incumplimiento de este Reglamento. Llegado el caso, la autoridad competente informará inmediatamente al BCE de cualquier medida correctora que imponga. Por su parte, el BCE podrá imponer sanciones al operador, de conformidad con el Reglamento (CE) 2532/1998 y con el Reglamento (CE) 2157/1999 del BCE, de 23 de septiembre, sobre las competencias del BCE para imponer sanciones.

Por último, en relación con TARGET2, cabe reseñar que la Decisión BCE/2014/35 lo considera como un SIPS, ya que reúne los requisitos antes reseñados, siendo el BCE la autoridad competente para su vigilancia<sup>40</sup>.

#### BCE: obligaciones de información estadística de las instituciones financieras monetarias

Se ha publicado el *Reglamento (UE) 756/2014 (BCE/2014/30), de 8 de julio (DOUE del 12)* (en adelante, el Reglamento), por el que se modifica el Reglamento (UE) 1072/2013 (BCE/2013/34) sobre las estadísticas de los tipos de interés que aplican las instituciones financieras monetarias, para adaptarlo a la Orientación BCE/2014/15 de 4 de abril, sobre estadísticas monetarias y financieras.

<sup>40</sup> En concreto, conforme a los datos públicos correspondientes al año natural de 2012, combinados con las respuestas a las encuestas del BCE, cumple todos los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) 795/2014. Entre ellos, se reconoce como sistema en virtud de la Directiva 98/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo; su importe medio total diario de pagos denominados en euros supera los 10.000 millones euros, su actividad transfronteriza (es decir, que tenga participantes establecidos en un país distinto al del operador del SIPS, o enlaces transfronterizos con otros sistemas de pago) se extiende a más de cinco países, genera un mínimo del 33 % del volumen total de los pagos denominados en euros y es utilizado para la liquidación de otras infraestructuras del mercado financiero.

El Reglamento establece el registro apropiado de las renegociaciones de préstamos<sup>41</sup> que tengan lugar en el período de referencia en el que estos se hayan concedido, así como una información exacta del volumen de operaciones nuevas de préstamos renegociados, en el caso de los préstamos de los que aún no se haya dispuesto íntegramente.

El Reglamento entró en vigor el 1 de agosto.

#### TARGET2: actualización de la normativa

Se ha publicado la *Resolución de 15 de julio de 2014, de la Comisión Ejecutiva del Banco de España (BOE del 19)*, de modificación de la de 20 de julio de 2007, por la que se aprueban las cláusulas generales relativas a las condiciones uniformes de participación en TARGET2-Banco de España, con el fin de adaptarla a la Orientación BCE/2014/25<sup>42</sup>.

Se introduce en el clausulado el concepto de facilidad de depósito, que es la facilidad permanente del Eurosistema que las entidades de contrapartida pueden utilizar para realizar depósitos a un día en un BCN, al tipo de interés especificado previamente.

En relación con las cuentas del módulo de pagos y sus subcuentas<sup>43</sup>, conforme a la Orientación BCE/2014/25, serán remuneradas al 0 % o al tipo de la facilidad de depósito en el caso de que sea inferior, salvo que se utilicen para mantener reservas mínimas, en cuyo caso, el cálculo y pago de la remuneración de las tenencias de reservas mínimas se regirá por el Reglamento (CE) 2531/1998 del Consejo, de 23 de noviembre, relativo a la aplicación de las reservas mínimas por el BCE, y por el Reglamento (CE) 1745/2003 del BCE, de 12 de septiembre, relativo a la aplicación de las reservas mínimas (BCE/2003/9).

La Resolución entró en vigor el 19 de julio.

#### Modificación del Reglamento Interno del Banco de España

Se ha publicado la *Resolución de 27 de junio de 2014 (BOE del 2 julio)*, del Consejo de Gobierno del Banco de España, por la que se aprueba la modificación del Reglamento Interno del Banco de España, de 28 de marzo de 2000.

En concreto, se amplían las limitaciones de los directores generales para el ejercicio de actividades privadas con posterioridad a su cese, para alinearlas con las establecidas en la normativa general del sector público establecida en la Ley 5/2006, de 10 de abril, de regulación de los conflictos de intereses de los miembros del Gobierno y de los altos cargos de la Administración General del Estado.

Por último, y a efectos organizativos internos, se incluye al secretario general como primer sustituto del subgobernador en los casos de vacante, ausencia o enfermedad, seguido del director general de mayor antigüedad en la categoría, o del de mayor edad. Todo ello, salvo designación expresa del gobernador en otro sentido.

La Resolución entró en vigor el 3 de julio.

---

41 La renegociación se refiere a las nuevas operaciones de préstamos distintos de saldos de tarjetas de crédito y préstamos renovables y descubiertos, que ya figuren en el balance del agente informador al final del mes anterior al mes de referencia.

42 La Orientación BCE/2014/25, de 5 de junio, que modifica a la Orientación BCE/2012/27, de 5 de diciembre, sobre el TARGET2.

43 El Banco de España tiene abierta y gestiona, al menos, una cuenta del módulo de pagos para cada participante. Asimismo, a petición de un participante que actúe como entidad liquidadora, el Banco de España abrirá una o más subcuentas en TARGET2-Banco de España que se utilizarán para liquidar órdenes de pago en el módulo de pagos, de acuerdo con las normas que se establezcan al efecto.

## Sociedades y servicios de tasación homologados

Se ha publicado la CBE 3/2014, de 30 de julio (*BOE* del 31 de julio y corrección de errores en el *BOE* de 12 de septiembre), a las entidades de crédito y sociedades y servicios de tasación homologados, por la que se establecen medidas para fomentar la independencia de la actividad de tasación mediante la modificación de las circulares 7/2010<sup>44</sup>, 3/1998<sup>45</sup> y 4/2004<sup>46</sup>, y se ejercitan opciones regulatorias en relación con la deducción de activos intangibles mediante la modificación de la CBE 2/2014<sup>47</sup>.

La Circular entró en vigor el 31 de julio, salvo las modificaciones que introduce en la CBE 7/2010, cuya entrada en vigor se producirá a los tres meses siguientes.

A continuación se comentan las novedades más relevantes.

## SOCIEDADES Y SERVICIOS DE TASACIÓN

Se desarrollan las medidas para asegurar la independencia profesional de las sociedades de tasación, introducidas por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre<sup>48</sup>, en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario, y posteriormente por la Ley 1/2013, de 14 de mayo<sup>49</sup>, para, entre otros propósitos, prohibir el mantenimiento por parte de las entidades de crédito de participaciones significativas en sociedades de tasación y hacer más estrictos los requerimientos de los aludidos mecanismos favorecedores de la independencia de estas.

Así, se modifica la CBE 7/2010, de 30 de noviembre, para regular el contenido mínimo del reglamento interno de conducta que deben adoptar tanto las sociedades de tasación como los servicios de tasación, que, entre otros aspectos, incluye las incompatibilidades de sus directivos y órganos de administración, así como las medidas adoptadas al respecto, como por ejemplo: 1) evitar mantener relaciones profesionales o laborales con personas físicas o jurídicas relacionadas con la actividad crediticia o de promoción de inmuebles; 2) mantener separado el servicio de tasación de los servicios comerciales y operativos de la organización, de modo que se preserve su autonomía y se eviten conflictos de interés, y 3) evitar el trato directo de la sociedad de tasación y de sus profesionales tasadores con aquellos empleados o directivos de las sociedades de los grupos económico o de influencia que presten sus servicios para las unidades que, sin competencias específicas en el análisis o en la gestión de riesgos, estén relacionadas con la concesión o comercialización de los préstamos o créditos hipotecarios.

Entre otros contenidos del reglamento interno, cabe destacar: 1) los criterios y las políticas establecidos para evitar que las remuneraciones de los directivos y de los administradores

44 La CBE 7/2010, de 30 de noviembre, del Banco de España, a las entidades de crédito, sobre desarrollo de determinados aspectos del mercado hipotecario. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2010», *Boletín Económico*, enero de 2011, Banco de España, pp. 161-162.

45 La CBE 3/1998, de 27 de enero, del Banco de España, a las sociedades y servicios de tasación homologados, sobre el información a rendir al Banco de España.

46 La CBE 4/2004, de 22 de diciembre, del Banco de España, a las entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2004», *Boletín Económico*, enero de 2005, Banco de España, pp. 109-114.

47 La CBE 2/2014, de 31 de enero, del Banco de España, a las entidades de crédito, sobre el ejercicio de diversas opciones regulatorias contenidas en el Reglamento (UE) 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) 648/2012. Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2014», *Boletín Económico*, abril de 2014, Banco de España, pp. 141-146.

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

49 La Ley 1/2013, de 14 de mayo, de medidas para reforzar la protección a los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social. Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2013», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2013, Banco de España, pp. 204-210.

de las sociedades de tasación se vinculen significativamente con los resultados de su grupo de influencia o de aquellas sociedades de su grupo económico a las que presten servicios, o que las remuneraciones de los miembros y responsables de los servicios de tasación guarden relación significativa con el crédito hipotecario concedido por la entidad o por su grupo económico y, en general, con el total del negocio captado; 2) los procedimientos para impedir la transmisión de cualquier tipo de opiniones previas sobre el valor de tasación que pudieran posibilitar el arbitraje en la selección de los servicios o sociedades de tasación; 3) las estipulaciones establecidas para impedir que los accionistas de las sociedades de tasación que posean intereses específicos en la promoción o comercialización de bienes inmuebles, o en actividades análogas, intervengan directa o indirectamente en la tasación de esos bienes, y 4) la indicación de que los controles y auditorías internas de las áreas comerciales y operativas se realicen de forma independiente de los que se efectúen sobre la sociedad o servicio de tasación.

Por otro lado, tal como señala la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario, modificada por la Ley 1/2013, de 14 de mayo, las entidades de crédito que hayan emitido y tengan en circulación títulos hipotecarios y cuenten con servicios propios de tasación deben constituir una comisión técnica que verifique el cumplimiento de los requisitos de independencia mencionados en el reglamento interno, y que elabore un informe anual, que remitirá al consejo de administración u órgano equivalente de la entidad y al Banco de España. A este respecto, la Circular detalla el contenido mínimo de dicho informe, debiendo figurar, entre otros aspectos, los requisitos de independencia asumidos por la entidad, con expresión detallada de cada una de las normas y exigencias de que consten. En particular, se incluirá una copia o extracto del reglamento interno de conducta del servicio de tasación.

#### OTRAS NOVEDADES

Se introducen determinadas mejoras técnicas en los estados de la Circular 3/1998, de 27 de enero, relacionadas con la información que han de rendir al Banco de España las sociedades y servicios de tasación homologados, siempre en el ámbito de la actividad de valoración de activos.

Se incorporan en la CBE 4/2004, de 22 de diciembre, nuevos contenidos con objeto de, por un lado, unificar todas las menciones al contenido preceptivo de la memoria anual de actividades, especificando el contenido mínimo de la nota a la que se refiere el artículo 29.1 de la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible<sup>50</sup>, y, por otro, completar la implantación de las recomendaciones de la Junta Europea de Riesgo Sistémico de 21 de septiembre de 2011, sobre la concesión de préstamos en moneda extranjera.

La Circular, siguiendo el mandato de la citada ley, establece el contenido mínimo de la referida nota, que deberá incluir, entre otros aspectos: 1) una mención de las políticas, métodos y procedimientos establecidos para la concesión responsable de préstamos y créditos a los consumidores, de acuerdo con lo establecido en la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios, así como en la CBE 5/2012, de 27 de junio<sup>51</sup>, y 2) un resumen de los mecanismos estable-

<sup>50</sup> Conforme a lo establecido en la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, las entidades de crédito deben incluir en la memoria de sus cuentas individuales una nota que haga referencia al documento que recoge las prácticas para la concesión responsable de este tipo de préstamos. Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2011», *Boletín Económico*, abril de 2011, Banco de España, pp. 162-166.

<sup>51</sup> La CBE 5/2012, de 27 de junio, a entidades de crédito y proveedores de servicios de pago, sobre transparencia de los servicios bancarios y responsabilidad en la concesión de préstamos, específicamente en su norma duodécima. Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2012», *Boletín Económico*, octubre de 2012, Banco de España, pp. 180-186.

cidos para el control del seguimiento efectivo de las referidas políticas, métodos y procedimientos.

En lo referente a los préstamos o créditos en moneda extranjera, se precisa que las entidades de crédito deberán incluir unos protocolos de información adecuada sobre los riesgos que aquellos suponen para el prestatario. La información deberá ser suficiente para que el prestatario pueda tomar decisiones fundadas y prudentes, y comprender, al menos, los efectos en las cuotas de una fuerte depreciación del euro y de un aumento del tipo de interés. Adicionalmente, las entidades deberán contar con una política de concesión de este tipo de préstamos que atienda primordialmente a la estructura de reembolso de estos, así como a la capacidad de los prestatarios para resistir perturbaciones adversas de los tipos de cambio y del tipo de interés. También deberán ofrecer a los prestatarios la contratación de productos financieros de cobertura de los riesgos de elevación de los tipos de interés y de cambio.

Por otra parte, se modifica la CBE 2/2014, de 31 de enero, en relación con la deducción en los elementos de capital de nivel 1 de los distintos tipos de activos intangibles. Anteriormente, se deducía del capital de nivel 1 ordinario el 100 % del fondo de comercio procedente de combinaciones de negocio, de consolidación o de la aplicación del método de la participación. Para el resto de los activos intangibles, se deducían determinados porcentajes que iban incrementándose progresivamente del 20 % en 2014 al 80 % en 2017, conforme establece el Reglamento (UE) 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio<sup>52</sup>. A partir de la entrada en vigor de la Circular, se unifica su tratamiento, debiendo aplicar para todos los activos intangibles (incluido el fondo de comercio) los porcentajes antes mencionados durante el período transitorio. Los importes residuales, hasta llegar al 100 %, se deducirán de los elementos de capital de nivel 1.

Por último, se modifica la CBE 6/2010, de 28 de septiembre, a las entidades de crédito y entidades de pago, sobre publicidad de los servicios y productos bancarios, al objeto de referenciar adecuadamente las normas sobre el cálculo de la TAE a las reglas establecidas en la CBE 5/2012, de 27 de junio, sobre transparencia de los servicios bancarios y responsabilidad en la concesión de préstamos.

#### **Adaptación de las entidades aseguradoras y reaseguradoras a la normativa de la Unión Europea**

Se ha publicado la *Resolución de 16 de junio de 2014, de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSEFP) (BOE del 4 de julio)*, de medidas temporales para facilitar la progresiva adaptación de las entidades aseguradoras y reaseguradoras (en adelante, las entidades) al nuevo régimen de la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre, sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (en adelante Directiva de Solvencia II), que será aplicable en los Estados miembros a partir del 1 de enero de 2016.

La Resolución tiene como finalidad concretar los principios aplicables para facilitar la transición al régimen previsto en la Directiva de Solvencia II, entre otros aspectos: 1) en lo relativo al sistema de gobierno, incluido el sistema de gestión de riesgos y la evaluación interna

<sup>52</sup> El Reglamento (UE) 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por el que se modifica el Reglamento (UE) 648/2012, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio, relativo a los derivados extrabursátiles, a las entidades de contrapartida central, y a los registros de operaciones. Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2013», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2013, Banco de España, pp. 170-185.

prospectiva de los riesgos; 2) el establecimiento de plazos, condiciones y procedimientos que se deben seguir para la presentación del informe de supervisión de la evaluación interna prospectiva de los riesgos ante la DGSPF, y 3) la publicidad de las directrices y recomendaciones publicadas por la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación hasta la fecha de la propia Resolución.

En el ámbito del sistema de gobierno, las entidades introducirán las medidas necesarias para disponer de un gobierno eficaz que garantice una gestión sana y prudente de la actividad. Comprenderá, como mínimo, una estructura organizativa transparente y apropiada, con una clara distribución y una adecuada separación de funciones y mecanismos eficaces para garantizar la transmisión de la información, la gestión de riesgos, la evaluación interna prospectiva de los riesgos, el control interno y de cumplimiento, la auditoría interna, la función actuarial y la externalización de funciones o actividades<sup>53</sup>. Además, establecerá mecanismos adecuados que garanticen el cumplimiento de las exigencias de aptitud y honorabilidad de las personas que dirigen de manera efectiva la entidad.

Por otro lado, el sistema de gestión de riesgos comprenderá las estrategias, los procesos y los procedimientos de información necesarios que deben introducir las entidades para identificar, medir, controlar, gestionar y notificar de forma continua los riesgos a los que, a escala individual y agregada, estén o puedan estar expuestas, y sus interdependencias. Cubrirá, al menos, determinadas áreas como son: la gestión de activos y pasivos; las inversiones, en particular, los instrumentos derivados y compromisos similares; la gestión de los riesgos de liquidez, de concentración y operacional, y el reaseguro y otras técnicas de reducción del riesgo.

Respecto a la evaluación interna prospectiva de los riesgos, esta constituye una parte integrante de la estrategia de negocio y se tendrá en cuenta de forma continua en las decisiones estratégicas de la entidad. Abarcará, como mínimo, lo siguiente: 1) las necesidades globales de solvencia, teniendo en cuenta el perfil de riesgo específico, los límites de tolerancia de riesgo aprobados y la estrategia comercial de la empresa; 2) el cumplimiento continuo de los requisitos de capital y provisiones técnicas, y 3) la medida en que el perfil de riesgo de la empresa se aparta de las hipótesis en que se basa el capital de solvencia obligatorio.

Finalmente, las entidades deberán presentar a la DGSFP un informe de supervisión de la evaluación interna prospectiva de los riesgos propios, cuyo contenido, plazos de presentación y procedimiento se detallan en la Resolución.

La Resolución entró en vigor el 5 de julio.

**Unión Europea:  
actualización  
de la normativa de  
la liquidación de valores  
y regulación  
de los depositarios  
centrales de valores**

Se ha publicado el *Reglamento (UE) 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de julio (DOUE del 28 de agosto)*, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores (DCV)<sup>54</sup> y por el que se modifican

<sup>53</sup> A estos efectos, se entiende por externalización de funciones cualquier tipo de acuerdo celebrado entre una entidad aseguradora o reaseguradora y un tercero, ya sea o no una entidad sujeta a supervisión, en virtud del cual este, directamente o por subcontratación, realiza una actividad o una función que, en otras circunstancias, hubiese realizado la propia entidad aseguradora o reaseguradora.

<sup>54</sup> Los DCV son personas jurídicas que gestionan un sistema de liquidación de valores conforme a la normativa de la Unión Europea y además, como mínimo, prestan uno de los dos siguientes servicios: el registro inicial de los valores y la provisión y mantenimiento de las cuentas de valores en el nivel superior de tenencia.

las directivas 98/26/CE<sup>55</sup> y 2014/65/UE<sup>56</sup> y el Reglamento (UE) 236/2012<sup>57</sup> (en adelante, el Reglamento).

El Reglamento establece requisitos uniformes para la liquidación de los instrumentos financieros en la Unión Europea, así como un conjunto de requisitos comunes para los DCV, en particular, normas de organización y conducta con vistas a promover una liquidación correcta, eficiente y segura.

#### LIQUIDACIÓN DE VALORES

Cualquier emisor de valores negociables admitidos a negociación, establecido en la Unión Europea, debe establecer los acuerdos pertinentes para que dichos valores estén representados mediante anotaciones en cuenta, ya sea mediante su inmovilización o a través de su emisión directa de forma desmaterializada.

Además, si las operaciones con esos valores se ejecutan en los centros de negociación regulados por la Directiva 2014/65/UE, deberán estar registrados en el sistema de anotaciones en cuenta de un DCV. La liquidación de las operaciones deberá realizarse en la fecha teórica de liquidación, que no será posterior al segundo día hábil tras la contratación. Este requisito no se aplicará a: 1) las operaciones que se negocien a título privado, pero que se ejecuten en centros de negociación, y 2) las operaciones ejecutadas bilateralmente, pero notificadas a un centro de negociación, ni a la primera operación en la que los valores negociables en cuestión sean registrados por vez primera en forma de anotación en cuenta.

A este respecto, los DCV establecerán procedimientos que faciliten la liquidación de las operaciones en la fecha teórica de liquidación, con una exposición mínima de sus participantes<sup>58</sup> a los riesgos de contraparte y de liquidez y una reducida proporción de fallos en la liquidación. En dichos procedimientos, también incluirán medidas adecuadas para suspender a cualquier participante que incumpla los plazos o que sistemáticamente cause fallos en la liquidación, así como hacer pública su identidad a condición de que, previamente, se le ofrezca la oportunidad de formular observaciones antes de que se adopte tal decisión.

Junto a estas medidas, el Reglamento establece mecanismos de sanción que deberán ser proporcionales a la magnitud y gravedad de los fallos de liquidación. Dentro de estos mecanismos se incluirán sanciones pecuniarias que, en la medida de lo posible, se abonarán a los clientes cumplidores en concepto de indemnización, y que no deben, en ningún caso, convertirse en fuente de ingresos para el DCV.

Sin perjuicio de todo ello, cuando el participante incumplidor no entregue al participante destinatario los instrumentos financieros dentro de los cuatro días hábiles siguientes a la fecha teórica de liquidación (período de prórroga), deberá ponerse en marcha un proceso de recompra, de modo que dichos instrumentos queden disponibles para liquidación y se entreguen al participante destinatario dentro de un plazo adecuado. El período de prórroga de cuatro días hábiles podrá incrementarse hasta siete días hábiles, en función del tipo de activo y de la liquidez de los instrumentos financieros de que se trate. Si la operación se refiere a instrumentos financieros negociados en un mercado de pymes en expansión<sup>59</sup>,

57 El Reglamento (UE) 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo, sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago.

58 Los participantes son, entre otros, las entidades de crédito, las ESI y las entidades de contrapartida central.

59 Los mercados de pymes en expansión, definidos en la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo, deben cumplir determinadas condiciones, entre ellas, que, como mínimo, el 50 % de los emisores cuyos instrumentos financieros sean admitidos a negociación en un sistema multilateral de negociación sean pymes.

el período de prórroga será de 15 días, salvo en caso de que este mercado decida aplicar un período de prórroga más breve.

Si la recompra falla o no es posible, el participante destinatario podrá elegir entre recibir una indemnización en efectivo o aplazar la ejecución de la recompra hasta una fecha posterior adecuada. Si los instrumentos financieros en cuestión no se entregan al participante destinatario al final del período de aplazamiento, se abonará la indemnización en efectivo. Por su parte, el participante incumplidor reembolsará a la entidad que ejecute la recompra todas las cantidades abonadas, incluidos los gastos de ejecución que puedan derivarse de la recompra.

#### DEPOSITARIOS CENTRALES DE VALORES

##### Autorización y supervisión

Los DCV serán autorizados y supervisados por la autoridad competente de su Estado miembro de origen, que informará de ello a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM). También intervendrán las autoridades relevantes<sup>60</sup> cuando así se prevea expresamente. En el Reglamento se detalla el procedimiento para la concesión de la autorización, antes de iniciar sus actividades. En la autorización se especificarán los servicios básicos<sup>61</sup> y los servicios auxiliares de tipo no bancario<sup>62</sup> enumerados en el anexo del Reglamento que podrá prestar el DCV. Para el ejercicio de servicios auxiliares de tipo bancario<sup>63</sup>, se establece un procedimiento especial para su autorización, cumpliendo determinadas condiciones detalladas en la norma.

En relación con la supervisión de los DCV, al menos una vez al año, la autoridad competente examinará los sistemas, estrategias, procesos y mecanismos aplicados con respecto al cumplimiento del Reglamento, y evaluará los riesgos a que estén o pudieran estar expuestos los DCV, así como los riesgos que estos generen para el correcto funcionamiento de los mercados de valores.

La autoridad competente exigirá a cada DCV la presentación de un plan de recuperación adecuado para garantizar la continuidad de sus operaciones esenciales, y se asegurará de que se establezca un plan de resolución adecuado que garantice, como mínimo, la continuidad de sus funciones básicas, en función de la magnitud y la importancia sistémica del DCV correspondiente, índole, escala y complejidad de sus actividades.

60 Las autoridades relevantes son: 1) la autoridad responsable de la vigilancia del sistema de liquidación de valores gestionado por el DCV en el Estado miembro cuyo ordenamiento jurídico rija dicho sistema; 2) los BCN de la Unión Europea emisores de las monedas más relevantes en las que tiene lugar la liquidación, y 3) cuando proceda, el BCN en cuyos libros se liquide el componente de efectivo de un sistema de liquidación de valores gestionado por un DCV.

61 Los servicios básicos que puede prestar son los siguientes: 1) el registro inicial de los valores en un sistema de anotaciones en cuenta («servicio de notaría»); 2) la provisión y mantenimiento de cuentas de valores («servicio central de mantenimiento»), y 3) la gestión de un sistema de liquidación de valores («servicio de liquidación»).

62 Los servicios auxiliares de tipo no bancario son, entre otros: 1) servicios vinculados al servicio de liquidación, tales como la organización de un mecanismo de préstamo de valores o los servicios de gestión de garantías reales, en calidad de agente, entre los participantes en un sistema de liquidación de valores; 2) servicios vinculados al de notaría y al de central de mantenimiento de cuentas, tales como los relativos a los registros de accionistas; 3) tramitación de actuaciones societarias, como servicios fiscales, de apoyo a la asistencia a juntas generales y de información, y servicios relativos a nuevas emisiones, como la asignación y gestión de códigos ISIN y códigos similares, y 4) establecimiento de enlaces entre DCV, provisión, mantenimiento o gestión de cuentas de valores en relación con el servicio de liquidación, gestión de garantías y otros servicios auxiliares.

63 Los servicios auxiliares de tipo bancario son, entre otros: 1) provisión de crédito en efectivo para su reembolso a más tardar el siguiente día hábil, préstamo en efectivo para prefinanciación de actuaciones societarias y préstamo de valores a titulares de cuentas de valores; 2) servicios de pago con procesamiento de efectivo y operaciones de cambio de divisas y efectivo; 3) concesión de garantías y suscripción de compromisos en relación con servicios de préstamo de valores y de toma de valores en préstamo, y 4) actividades de tesorería con operaciones de cambio de divisas y valores negociables relacionadas con la gestión de los saldos positivos del balance de los participantes.

Requisitos generales aplicables a los DCV Deberán disponer 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 expuestos, y de políticas de remuneración y mecanismos de control interno apropiados, incluidos procedimientos administrativos y contables adecuados.

Por su parte, el órgano de dirección estará integrado por personas idóneas que posean la honorabilidad suficiente y una adecuada combinación de competencias, experiencia y conocimientos de la entidad y del mercado.

También se detalla un conjunto de requisitos prudenciales, entre otros: 1) un marco sólido para la gestión de riesgos, con vistas a la gestión global de los riesgos legales, de negocio, operativos y otros riesgos, que incluya medidas para mitigar el fraude y la negligencia; 2) una adecuada política de inversión, de modo que los DCV tendrán sus activos financieros en BCN, entidades de crédito autorizadas u otros DCV autorizados, o en instrumentos financieros de elevada liquidez con un riesgo mínimo de crédito y de mercado; 3) determinados requisitos de capital, de tal manera que el capital, junto con los beneficios no distribuidos y las reservas, deberá ser proporcional a los riesgos derivados de sus actividades<sup>64</sup>.

En lo referente a las normas de conducta, los DCV dispondrán de criterios de participación que permitan un acceso abierto y equitativo a todas las personas jurídicas que se propongan convertirse en participantes y que se harán públicos.

Actividad transfronteriza Podrán prestar los servicios en el territorio de la Unión Europea, incluso mediante la apertura de una sucursal, si dichos servicios están recogidos en la autorización. Si se proponen prestar los servicios básicos de notaría o de mantenimiento centralizado de cuentas de valores sobre instrumentos constituidos bajo la jurisdicción de otro Estado miembro, quedan sujetos a un procedimiento específico de autorización contemplado en el Reglamento. Cuando un DCV autorizado en un Estado miembro haya abierto una sucursal en otro Estado miembro, la autoridad competente del Estado miembro de origen y la autoridad competente del Estado miembro de acogida cooperarán estrechamente en el ejercicio de sus funciones. Las autoridades competentes de ambos Estados podrán, en el ejercicio de sus competencias, realizar inspecciones *in situ* de las sucursales.

Los DCV establecidos en terceros países también podrán ofrecer sus servicios en la Unión Europea, incluso mediante la apertura de una sucursal. De forma similar a los DCV de la Unión Europea, para garantizar que los servicios prestados ofrezcan un nivel de seguridad adecuado, estos DCV deberán obtener el reconocimiento de la AEVM. Los DCV establecidos en la Unión Europea pueden organizar conexiones con DCV de terceros países, de acuerdo con los requisitos establecidos en la regulación para el establecimiento de enlaces.

64 En este sentido, el capital será suficiente, en todo momento, para: 1) garantizar que el DCV esté adecuadamente protegido frente a los riesgos operativos, legales, de negocio, de custodia y de inversión, de modo que el DCV pueda seguir prestando servicios como empresa en funcionamiento, y 2) garantizar que se pueda proceder a la liquidación o reestructuración ordenada de las actividades del DCV en un plazo adecuado de seis meses, como mínimo, en diferentes escenarios de estrés. Además, contarán con un plan para: 1) la obtención de capital adicional en el supuesto de que su capital se aproxime a los requisitos previstos en el apartado anterior o descienda por debajo de estos, y 2) la reestructuración o la liquidación ordenada de sus actividades y servicios en el supuesto de que el DCV no pueda obtener capital adicional.

Ampliación de actividad y externalización de servicios	<p>La ampliación de las actividades o la externalización de servicios o actividades a terceros detallados a continuación deberán ser autorizados por la autoridad competente del Estado miembro de origen: 1) servicios básicos adicionales o servicios auxiliares no bancarios no listados explícitamente en el Reglamento, que no estuvieran incluidos en la autorización inicial; 2) gestión de otro sistema de liquidación de valores; 3) liquidación de la totalidad o parte del componente de efectivo de su sistema de liquidación de valores en los libros de otro agente de liquidación, y 4) creación de enlaces interoperables, incluidos aquellos con DCV de terceros países.</p>
	<p>En relación con la externalización de servicios o actividades, los DCV seguirán siendo plenamente responsables del cumplimiento de todas las obligaciones que les incumben con arreglo al Reglamento y, además, deberán cumplir en todo momento, entre otras, las condiciones siguientes: 1) que la externalización no entrañe una delegación de su responsabilidad; 2) que las relaciones y obligaciones del DCV con respecto a sus participantes o emisores no se vean alteradas; 3) que las condiciones de autorización del DCV no varíen; 4) que la externalización no impida el ejercicio de las funciones de supervisión y vigilancia, en particular el acceso <i>in situ</i> para obtener toda la información pertinente que se precise en el desempeño de tales funciones, y 5) que el prestador de servicios coopere con la autoridad competente y con las autoridades relevantes en relación con las actividades externalizadas.</p>
Régimen sancionador	<p>En otro de los apartados de la norma, se regula el régimen sancionador aplicable a las DCV y a todas las demás personas responsables que incumplan las disposiciones de este Reglamento, de modo que las autoridades competentes de los Estados miembros deberán tomar todas las medidas necesarias para garantizar su aplicación. Tales sanciones serán eficaces, proporcionadas y disuasorias. Todo ello sin perjuicio de que los Estados miembros prevean la imposición de sanciones penales.</p>
	<p>Por último, se regula el intercambio de información entre las autoridades competentes, las autoridades relevantes y la AEVM para el desempeño de sus funciones con arreglo al Reglamento.</p>
Organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios: modificación de la normativa	<p>El Reglamento entró en vigor el 17 de septiembre, salvo la obligación de representar los valores negociables mediante anotaciones en cuenta, que será aplicable a partir del 1 de enero de 2023 para los emitidos después de esa fecha y a partir del 1 de enero de 2025 para todos los demás; y la obligación de liquidar los valores negociados en los centros de negociación en una fecha no posterior al segundo día hábil tras la contratación, que será aplicable a partir del 1 de enero de 2015 o del 1 de enero del 2016 en el caso de que se liquiden en un DCV que externalice alguno de sus servicios a una entidad pública de acuerdo con el Reglamento.</p>
POLÍTICAS DE REMUNERACIÓN	<p>Se ha publicado la <i>Directiva 2014/91/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio (DOUE del 28 de agosto)</i>, que modifica la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), en lo que se refiere a las funciones del depositario, las políticas de remuneración y las sanciones.</p>
	<p>A continuación, se reseñan los aspectos más relevantes.</p>
	<p>Se establece la obligación de que las sociedades gestoras de los OICVM introduzcan, respecto de las categorías de personal cuyas actividades profesionales tengan una inci-</p>

dencia significativa en el perfil de riesgo de los OICVM que gestionan, políticas y prácticas de remuneración adecuadas a una gestión eficaz y responsable del riesgo. Tales categorías de personal deberán abarcar, entre otros, a: 1) los empleados que tomen decisiones de inversión; 2) las personas que tengan capacidad de ejercer influencia sobre dichos empleados u otros miembros del personal, incluidos los asesores y analistas de inversiones, y 3) cualquier empleado que perciba una remuneración total que lo incluya en el mismo baremo salarial que el de los altos directivos y el personal que toma decisiones. Dichas normas se aplicarán también a las sociedades de inversión que no hayan designado a una sociedad gestora.

La política de remuneración será adoptada por el órgano de administración de la sociedad gestora en su función supervisora, y dicho órgano fijará los principios generales de la política de remuneración. El folleto y el informe anual de las OICVM contendrán información detallada sobre la política remunerativa, y deberá figurar una declaración que indique que se puede consultar en un sitio web.

Al menos una vez al año, se hará una evaluación interna central e independiente de la aplicación de la política de remuneración, al objeto de verificar si se cumplen las políticas y los procedimientos de remuneración adoptados.

Al fijar y aplicar las políticas de remuneración, las sociedades gestoras atenderán a determinados principios detallados en la Directiva, de manera que resulte acorde con sus dimensiones, con su organización interna y con la naturaleza, el alcance y la complejidad de sus actividades. Entre estos principios cabe resaltar que la remuneración variable solo podrá garantizarse en casos excepcionales; en el contexto de la contratación de nuevo personal, deberá limitarse al primer año de contrato, y se pagará o se concederá únicamente si resulta sostenible con arreglo a la situación financiera de la sociedad gestora en su conjunto, y si se justifica con arreglo a los resultados de la unidad de negocio, del OICVM y de la persona de que se trate.

Por otro lado, las sociedades gestoras más importantes por razón de su tamaño, por el tamaño de los OICVM que gestionan o por la naturaleza alcance y complejidad de sus actividades, instituirán un comité de remuneraciones. Este comité se constituirá de manera que pueda evaluar con independencia las políticas y prácticas de remuneración y los incentivos establecidos para la gestión de riesgos. Estará presidido por un miembro del órgano de dirección que no ejerza funciones ejecutivas en la sociedad de gestión de que se trate. Igualmente, el resto de los miembros del comité de remuneraciones serán miembros del órgano de dirección que tampoco ejerzan funciones ejecutivas en la sociedad de gestión.

Finalmente, a fin de promover la convergencia de la labor de supervisión de las políticas y prácticas de remuneración, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) deberá velar por la existencia de directrices sobre políticas y prácticas de remuneración idóneas en el sector de gestión de activos.

#### FUNCIONES DEL DEPOSITARIO

La Directiva adopta normas adicionales que definen las tareas y funciones de los depositarios, determinan las entidades legales que pueden designarse como depositarios y aclaran la responsabilidad de estos en el caso de que se pierdan los activos de los OICVM en custodia o de que los depositarios no ejerzan adecuadamente sus funciones de vigilancia.

Se precisa que los OICVM deberán designar a un solo depositario responsable de vigilar, en general, sus activos. En el ejercicio de sus funciones, el depositario deberá actuar con honestidad, equidad y profesionalidad, ser independiente y actuar teniendo en cuenta el interés del OICVM y de sus inversores.

Se introduce una lista uniforme de las obligaciones de vigilancia que incumben a los depositarios en relación con los OICVM, en aras de un enfoque armonizado del ejercicio de las funciones de los depositarios en los Estados miembros. Destacan entre esas obligaciones que el depositario deberá responsabilizarse del adecuado control de los flujos de tesorería del OICVM y, en particular, de garantizar que el dinero de los inversores y el efectivo del OICVM se consignen correctamente en cuentas abiertas a nombre del OICVM, de la sociedad gestora que actúe por cuenta del OICVM o a nombre del depositario que actúe por cuenta del OICVM.

Por otro lado, se revisan las condiciones en las que el depositario puede delegar sus obligaciones de depósito en un tercero. Tanto la delegación como la subdelegación deberán estar objetivamente justificadas y atenerse a requisitos estrictos sobre la idoneidad del tercero al que se confíe tal función. En este sentido, se adoptan una serie de disposiciones destinadas a garantizar que los terceros a los que han sido delegadas funciones de depósito dispongan de los medios necesarios para ejercer sus obligaciones. En el caso de que se delegue la custodia en un tercero, deberá acreditarse que este está sujeto a requisitos específicos en cuanto a una regulación y supervisión prudencial efectivas. Además, para garantizar que los instrumentos financieros obren en poder del tercero en quien se haya delegado la custodia, deberán realizarse auditorías externas periódicas.

Con el fin de que el inversor goce, en todo momento, de un elevado nivel de protección, se adoptan disposiciones en materia de conducta y de gestión de conflictos de intereses, que deberán aplicarse en todas las situaciones, incluso en caso de delegación de las funciones de depósito. Esas disposiciones han de garantizar, en particular, una separación clara de las tareas y funciones del depositario, del OICVM y de la sociedad gestora o de la sociedad de inversión.

Asimismo, se establece una lista exhaustiva de las entidades aptas para actuar como depositario, que se limitan a: 1) los BCN; 2) las entidades de crédito, y 3) otras entidades jurídicas autorizadas por la legislación de los Estados miembros para llevar a cabo actividades de depositario, que estén sujetas a supervisión prudencial y a requisitos de adecuación del capital conforme a lo establecido en el Reglamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo.

Por otro lado, si un instrumento financiero custodiado por un depositario se pierde, este debe restituir al OICVM uno de idénticas características o bien la cuantía correspondiente, no pudiendo liberarse de esta obligación, salvo cuando el depositario pueda demostrar que la pérdida se debe a un acontecimiento externo que escape a un control razonable, cuyas consecuencias hubieran sido inevitables pese a todos los esfuerzos razonables por evitarlas.

Esta responsabilidad no puede modificarse o excluirse por vía contractual y alcanza a las actuaciones realizadas por el subdepositario.

De otra parte, todo inversor en una institución de inversión colectiva (IIC) tiene derecho a exigir la responsabilidad del depositario, ya sea directamente o indirectamente, a través de la sociedad gestora o de la sociedad de inversión.

Por último, se establece un régimen sancionador, determinando el tipo de sanciones o medidas administrativas y la cuantía de las de carácter pecuniario. Con el fin de intensificar su efecto disuasorio, las sanciones serán públicas, salvo en determinadas circunstancias muy específicas, y deberán notificarse simultáneamente a la ESMA, que publicará un informe anual sobre todas las sanciones impuestas.

La Directiva entró en vigor el 17 de septiembre y será transpuesta por los Estados miembros, a más tardar, el 18 de marzo de 2016.

#### Cédulas y bonos de internacionalización

Se ha publicado el *Real Decreto 579/2014, de 4 de julio* (*BOE* del 16 de julio), por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre<sup>65</sup>, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, en materia de cédulas y bonos de internacionalización<sup>66</sup> (en adelante, el Real Decreto), que entró en vigor el 17 de julio.

Además del desarrollo de determinados aspectos de las emisiones de cédulas y bonos de internacionalización, el Real Decreto regula las operaciones de estos títulos en el mercado secundario, así como las competencias de supervisión de la CNMV y del Banco de España.

#### EMISIÓN DE CÉDULAS Y BONOS DE INTERNACIONALIZACIÓN

Se establece la información que deberán contener las cédulas y los bonos de internacionalización, junto con las normas generales de emisión, que se ajustará, sin perjuicio de lo previsto en el Real Decreto, a la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores<sup>67</sup>. En particular, las cédulas y bonos de internacionalización podrán incluir cláusulas de amortización anticipada a disposición del emisor, según lo especificado en los términos de la emisión. En ningún caso podrá resultar perjudicado el deudor de un préstamo o crédito vinculado a la financiación de contratos de exportación de bienes y servicios o a la internacionalización de empresas, ni en su caso el garante de tales préstamos o créditos por la emisión de estos instrumentos.

Por otro lado, se regula la forma de cálculo de los límites máximos de las emisiones, así como los mecanismos para restablecer dichos límites cuando sean sobrepasados. Conforme a la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, el importe total de las cédulas de internacionalización emitidas por una entidad de crédito no podrá ser superior al 70 % del importe de los préstamos y créditos no amortizados de la cartera de la entidad que cumplan los requisitos allí establecidos, y que no hayan sido afectados a la emisión de bonos de internacionalización. Por su parte, el valor actualizado de los bonos de internacionalización deberá ser inferior, al menos, en un 2 % al valor actualizado de los préstamos y créditos afectados a la emisión.

Si los límites anteriores se sobreponen por incrementos de las amortizaciones de los préstamos y créditos afectados o por cualquier otra causa sobrevenida, la entidad emisora

65 Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2013», *Boletín Económico*, octubre de 2013, Banco de España, pp. 158-177.

66 Las cédulas de internacionalización, a semejanza de las cédulas hipotecarias y territoriales, son instrumentos de renta fija que están especialmente garantizados por créditos y préstamos vinculados a la financiación de contratos de exportación de bienes y servicios o a la internacionalización de empresas que cumplan ciertos requisitos, entre otros, que tengan una alta calidad crediticia. En el caso de los bonos de internacionalización, su capital e intereses están garantizados por aquellos créditos y préstamos que, reuniendo los requisitos indicados para las cédulas, se afecten a cada emisión en escritura pública y, además, por aquellos otros, afectados también en la referida escritura, concedidos a empresas vinculados a la financiación de contratos de exportación de bienes y servicios españoles o de otra nacionalidad o a la internacionalización de empresas residentes en España o en otros países, siempre que cumplan ciertos requisitos.

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

deberá restablecer el equilibrio en el menor tiempo posible, mediante la realización de determinadas actuaciones<sup>68</sup>.

Asimismo, se introduce la obligación de que las entidades emisoras de cédulas o bonos de internacionalización lleven un registro contable especial de los préstamos y créditos que sirven de garantía a dichas emisiones, de los activos de sustitución que las respalden y de los instrumentos financieros derivados vinculados a cada emisión.

El registro se actualizará de forma continua y constará de dos partes diferenciadas: una para cédulas y otra para bonos, cuyo contenido respectivo será determinado por el Banco de España. Este precisará los datos esenciales del registro que deberán incorporarse a las cuentas anuales de la entidad emisora, así como a su memoria anual de actividades, acompañados de una manifestación expresa del Consejo de Administración u órgano equivalente de la entidad, por la que dicho órgano se hace responsable de la existencia de políticas y procedimientos expresos que garanticen el cumplimiento de la normativa aplicable a la emisión de estos valores.

#### TRANSMISIÓN Y NEGOCIACIÓN DE CÉDULAS Y BONOS DE INTERNACIONALIZACIÓN EN EL MERCADO SECUNDARIO

La admisión a negociación en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación de las cédulas y bonos de internacionalización se ajustará a la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Ambas clases de títulos son transmisibles por cualquiera de los medios admitidos en derecho y sin necesidad de intervención de fedatario público ni notificación al deudor. Cuando sean nominativos, podrán transmitirse por declaración escrita en el mismo título.

Por su parte, las entidades emisoras podrán negociar sus propias cédulas y bonos de internacionalización para regular el adecuado funcionamiento de su liquidez y cotización en el mercado o para restablecer los límites máximos de emisión. Igualmente, podrán adquirir y mantener en cartera cédulas y bonos de internacionalización propios que, en el caso de emisiones realizadas entre el público en general, no podrán exceder del 50 % de cada serie. En este caso, deberán informar al mercado, con carácter previo, de las compras que prevean realizar. Excepcionalmente, la entidad emisora podrá superar dicho límite cuando la adquisición de títulos propios se lleve a cabo a través de una oferta dirigida a todos los tenedores de cédulas o bonos de una misma serie y tenga por finalidad la amortización o el canje de los títulos adquiridos.

#### COMPETENCIAS DE SUPERVISIÓN EN MATERIA DE CÉDULAS Y BONOS DE INTERNACIONALIZACIÓN

Corresponderán al Banco de España el control y la inspección tanto de las condiciones exigibles a los activos que pueden servir de cobertura a la emisión de cédulas y bonos de internacionalización como del citado registro contable. Si el Banco de España detectase incumplimiento de las proporciones establecidas entre las partidas de activo y pasivo de los emisores de cédulas o bonos de internacionalización, lo comunicará inmediatamente a la CNMV a los efectos oportunos.

Por su parte, corresponderá a la CNMV la supervisión de las cuestiones relacionadas con las ofertas públicas de cédulas y bonos de internacionalización y con las operaciones de

<sup>68</sup> Entre otras actuaciones que se especifican, cabe reseñar: 1) la constitución de un depósito de efectivo o de fondos públicos en el Banco de España; 2) la adquisición en el mercado de sus propias cédulas y bonos de internacionalización para su posterior amortización; 3) el otorgamiento de nuevos préstamos o créditos de similares características; 4) la afectación al pago de los bonos de internacionalización, mediante escritura pública, de nuevos préstamos o créditos elegibles; 5) la afectación al pago de las cédulas o de los bonos de internacionalización de nuevos activos de sustitución, y 6) la amortización de cédulas y bonos de internacionalización por el importe necesario para restablecer el equilibrio.

estos títulos en el mercado secundario, todo ello sin perjuicio de las competencias atribuidas a la propia CNMV por las normas que regulan la titulización de todo tipo de activos. Adicionalmente, la CNMV podrá solicitar al Banco de España información sobre el cumplimiento de las proporciones establecidas en el Real Decreto entre las partidas de activo y pasivo de los emisores de cédulas o bonos de internacionalización.

Por último, en la disposición adicional única del Real Decreto, se prevé la creación de un registro contable para los activos que garantizan las cédulas territoriales, reguladas por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, similar al establecido para las cédulas y bonos de internacionalización, con el contenido que determine el Banco de España.

#### Unión Europea: nuevas disposiciones aplicables a las cuentas de pago

Se ha publicado la *Directiva 2014/92/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio (DOUE del 28 de agosto)*, sobre la comparabilidad de las comisiones conexas a las cuentas de pago<sup>69</sup>, el traslado de cuentas de pago y el acceso a cuentas de pago básicas.

La Directiva entró en vigor el 17 de septiembre y deberá ser transpuesta por los Estados miembros antes del 18 de septiembre de 2016.

A continuación, se reseñan los aspectos más relevantes.

#### ÁMBITO DE APLICACIÓN

La Directiva establece normas sobre la transparencia y comparabilidad de las comisiones aplicadas a los consumidores que tengan abiertas cuentas de pago en la Unión Europea; sobre los traslados de cuentas de pago dentro de un Estado miembro, y sobre la apertura de cuentas transfronterizas. También regula un marco de normas y condiciones con arreglo a las cuales los Estados miembros garantizarán el derecho de los consumidores a abrir y utilizar cuentas de pago básicas.

Los Estados miembros determinarán una lista provisional en la que figuren entre 10 y 20, como máximo, de los servicios más representativos asociados a una cuenta de pago y sometidos a una comisión, prestados por, al menos, uno de los proveedores de servicios de pago<sup>70</sup> a escala nacional. Dicha lista se remitirá a la Comisión y a la ABE antes del 18 de septiembre de 2015. Asimismo, se delegan competencias a la Comisión para que adopte normas técnicas de desarrollo de la Directiva y para que publique la lista resultante definitiva de los servicios más representativos asociados a una cuenta de pago, que será actualizada cada cuatro años.

#### COMPARABILIDAD DE LAS COMISIONES APLICABLES A LAS CUENTAS DE PAGO

Los proveedores de servicios de pago deberán facilitar a los consumidores, en todo momento, un *documento informativo* de las comisiones en el que figuren: 1) los términos normalizados de la lista definitiva correspondientes a los servicios más representa-

69 Las cuentas de pago son cuentas abiertas a nombre de uno o varios consumidores, que se utilizan para ejecutar operaciones de pago. Estas pueden consistir en depositar, transferir o retirar fondos. En nuestra normativa, las cuentas de pago están reguladas en la Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago, desarrollada por el Real Decreto 712/2010, de 28 de mayo, de régimen jurídico de los servicios de pago y de las entidades de pago. Dichas cuentas tienen determinadas limitaciones operativas y deben tener asociada, desde su apertura y en todo momento, una cuenta de depósito de efectivo abierta por uno de sus titulares en una entidad de crédito autorizada en la Unión Europea.

70 Los proveedores de servicios de pago son: 1) las entidades de crédito; 2) las entidades de dinero electrónico; 3) las instituciones de giro postal facultadas en virtud de la legislación nacional para prestar servicios de pago; 4) el BCE y los BCN cuando no actúen en su condición de autoridad monetaria u otras autoridades públicas; 5) los Estados miembros y sus autoridades regionales y locales, cuando no actúen en su condición de autoridades públicas, y 6) las entidades de pago reguladas en la Directiva 2007/64/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre.

tivos asociados a dicha cuenta de pago; 2) un glosario explicativo de dichos términos normalizados, y 3) las comisiones aplicables a cada uno de los servicios que el proveedor ofrece. En la norma se detallan las características mínimas del documento informativo, que, entre otros aspectos, deberá ser breve, claro y fácilmente entendible por el consumidor. Lo pondrán a su disposición de un modo accesible, incluso a las personas que no sean clientes, en locales de los proveedores de servicios de pago a los que tengan acceso los consumidores y, en la medida de lo posible, en formato electrónico en sus sitios web. También se proporcionará gratuitamente a cualquier consumidor que lo solicite.

Con el fin de poder comparar las comisiones de varios proveedores de servicios de pago, los consumidores deberán tener acceso gratuito, al menos, a un sitio web que permita comparar, como mínimo, las comisiones que se aplican por los servicios incluidos en la lista definitiva a escala nacional. Dicho sitio web podrá ser gestionado por un operador privado o por una autoridad pública.

#### SERVICIO DE TRASLADO DE CUENTAS DE PAGO

Los proveedores de servicios de pago deberán prestar al consumidor el servicio de traslado entre cuentas de pago denominadas en la misma moneda<sup>71</sup>. En la norma se establecen los plazos para que el proveedor de servicios de pago receptor solicite al transmisor las operaciones vinculadas a la cuenta de pago, como las órdenes permanentes de transferencia de créditos y las órdenes de domiciliación de adeudos. Igualmente, se establecen los plazos para que, una vez recibida la solicitud del receptor, el proveedor de servicios de pago transmisor lleve a cabo el traslado de la documentación solicitada, proceda a la cancelación de las órdenes de transferencia y domiciliación, transfiera el saldo acreedor remanente, y realice el cierre de la cuenta de pago.

En relación con la apertura transfronteriza de cuentas de pago en otro Estado miembro, el proveedor de servicios de pago prestará al consumidor determinada asistencia, como la transferencia gratuita al consumidor de una lista de la totalidad de las órdenes permanentes de transferencia vigentes y las órdenes de domiciliación de adeudos domiciliados, la transferencia del saldo acreedor remanente de la cuenta de pago y el cierre de la cuenta de pago abierta por el consumidor.

#### ACCESO A CUENTAS DE PAGO BÁSICAS

Los Estados miembros velarán para que los consumidores que residan legalmente en la Unión Europea, incluidos los consumidores que no tengan domicilio fijo, los solicitantes de asilo y los consumidores a los que no se haya concedido un permiso de residencia, pero cuya expulsión sea imposible por razones jurídicas o, de hecho, tengan derecho a abrir y utilizar una cuenta de pago básica<sup>72</sup> en entidades de crédito situadas en su territorio. Este derecho será válido con independencia del lugar de residencia del consumidor. Igualmente, los Estados miembros procurarán que la oferta de cuentas de pago básicas no proceda solo de entidades de crédito, sino que se haga extensible al resto de los proveedores de servicios de pago.

71 El servicio de traslado de cuenta es la transmisión, a petición del consumidor, de un proveedor de servicios de pago a otro proveedor de servicios de pago, ya sea de la información relativa a la totalidad o parte de las órdenes permanentes de transferencia, los adeudos domiciliados periódicos y las transferencias entrantes periódicas que se ejecuten en una cuenta de pago o la transferencia de cualquier saldo acreedor de una cuenta de pago a otra, o ambas cosas, con o sin cierre de la antigua cuenta de pago.

72 La cuenta de pago básica deberá permitir, como mínimo, los siguientes servicios: 1) efectuar todas las operaciones necesarias para la apertura, utilización y cierre de una cuenta de pago; 2) depositar dinero en efectivo en una cuenta de pago; 3) retirar dinero en efectivo de una cuenta de pago, y 4) realizar operaciones de pago (como adeudos domiciliados, operaciones mediante tarjeta de pago, incluidos los pagos en línea y transferencia de fondos, incluidas órdenes permanentes).

Las entidades de crédito deberán ofrecer los servicios vinculados a una cuenta de pago básica sin cargo alguno o aplicando una comisión razonable, para lo cual se tendrán en cuenta los siguientes criterios: 1) los niveles nacionales de renta, y 2) las comisiones medias aplicadas por las entidades de crédito en el Estado miembro de que se trate por los servicios prestados en relación con las cuentas de pago.

Por su lado, los Estados miembros deberán adoptar medidas adecuadas, dirigidas a que las entidades de crédito pongan gratuitamente a disposición de los consumidores información y asistencia accesibles y gratuitas sobre las características específicas de sus cuentas de pago básicas, las comisiones aplicadas y las condiciones de utilización, reseñando que para el acceso a dichas cuentas no es obligatorio adquirir otros servicios.

SUPERVISIÓN, RESOLUCIÓN  
DE LITIGIOS Y RÉGIMEN  
SANCIONADOR

Los Estados miembros designarán a las ANC facultadas para velar por la aplicación y ejecución de la Directiva, y les otorgarán las competencias de investigación y ejecución y los recursos necesarios para el desempeño efectivo de sus funciones. Asimismo, las ANC de los Estados miembros intercambiarán información y colaborarán en cualquier investigación o en las actividades de supervisión.

Por otro lado, los Estados miembros velarán para que los consumidores tengan acceso a procedimientos alternativos efectivos y eficientes para la resolución de los litigios relacionados con los derechos y obligaciones establecidos en la Directiva.

Finalmente, los Estados miembros establecerán normas sobre las sanciones aplicables en caso de infracción por incumplimiento de las disposiciones establecidas en la Directiva y adoptarán todas las medidas necesarias para garantizar su ejecución.

Medidas urgentes  
en materia concursal

Se ha publicado el *Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre* (BOE del 6), de medidas urgentes en materia concursal (en adelante, el Real Decreto-ley), que, entre otras finalidades, pretende extender las reformas introducidas por el Real Decreto-ley 4/2014<sup>73</sup> en la fase preconcursal (acuerdos de refinanciación) al propio convenio del concurso, con el principal objetivo de facilitar los acuerdos que permitan la supervivencia de empresas económicamente viables que entren en un proceso concursal.

A continuación se resaltan las novedades más relevantes de esta norma, que entró en vigor el 7 de septiembre.

NOVEDADES GENERALES  
DEL CONVENIO CONCURSAL

Se realizan ciertas modificaciones en las propuestas del convenio orientadas a preservar la existencia de la empresa. Entre ellas, siguiendo la normativa actual, las propuestas no podrán consistir en la liquidación global del patrimonio del concursado para satisfacción de sus deudas, ni en la alteración de la clasificación de créditos establecida por la ley, ni de la cuantía de los mismos fijada en el procedimiento, sin perjuicio de las quitas que pudieran acordarse y de la posibilidad de fusión, escisión o cesión global de activo y pasivo de la persona jurídica concursada. Ahora, el Real Decreto-ley precisa que solo podrá incluirse la cesión en pago de aquellos bienes o derechos a los acreedores siempre que no resulten necesarios para la continuación de la actividad profesional o empresarial y que su valor razonable sea igual o inferior al crédito que se extingue. Si fuera superior, la

<sup>73</sup> El Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial. Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2014», *Boletín Económico*, abril de 2014, Banco de España, pp. 162-166. Recientemente, el Real Decreto-ley 4/2014 ha sido elevado a rango de ley, mediante la Ley 17/2014, de 30 de septiembre (BOE del 1 de octubre), por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial.

diferencia se deberá integrar en la masa activa. En ningún caso se impondrá la cesión en pago a los acreedores públicos.

Se atribuye, por primera vez, derecho de voto en la junta de acreedores a los que adquieran sus créditos con posterioridad a la declaración de concurso, salvo que fueran personas especialmente relacionadas con el concursado, ya que en este caso tendrían la consideración de créditos subordinados (carecen de derecho de voto y quedan vinculados al convenio). Con ello, se fomenta la existencia de un mercado de dichos créditos que les permita obtener liquidez en una situación de concurso de su deudor, sin tener que esperar a la liquidación final.

Asimismo, se amplía la lista de personas especialmente relacionadas con el concursado a las siguientes: 1) las personas jurídicas controladas por el concursado o por sus familiares o sus administradores de hecho o de derecho; 2) las personas jurídicas que formen parte del mismo grupo de empresas controladas por el concursado, y 3) las personas jurídicas de las que las personas descritas en los números anteriores sean administradores de hecho o de derecho.

Por otro lado, se modifican los quórum necesarios para la aceptación de propuestas de convenio de los créditos ordinarios. Anteriormente bastaba que votaran a favor, al menos, el 50 % del pasivo ordinario del concurso<sup>74</sup>, estableciendo un límite general en las propuestas de quita y de espera (en concreto, las proposiciones de quita no podían exceder del 50 % del importe de cada uno de ellos, y las de espera de los cinco años). Ahora el Real Decreto-ley elimina dicho límite y establece diferentes mayorías según los términos del citado convenio:

- Con un 50 % del pasivo ordinario a favor, se podrán aceptar ofertas que impliquen: 1) quitas iguales o inferiores a la mitad del importe del crédito; 2) esperas, ya sean de principal, de intereses o de cualquier otra cantidad adeudada, con un plazo no superior a cinco años, o 3) en el caso de acreedores distintos de los públicos o los laborales, la conversión de deuda en préstamos participativos durante el mismo plazo.
- Con un 65 % del pasivo ordinario a favor, los acreedores quedarán sometidos a: 1) quitas superiores a la mitad del importe del crédito; 2) esperas con un plazo de más de cinco años, pero en ningún caso superior a diez; 3) en el caso de acreedores distintos de los públicos o los laborales, la conversión de deuda en préstamos participativos por el mismo plazo, acciones o participaciones, y 4) en el caso de acreedores distintos de los públicos, la cesión de bienes o derechos en pago de créditos, siempre que estos no resulten necesarios para la continuación de la actividad empresarial.

Se introduce igualmente la regla ya aprobada respecto a los convenios preconcursales (acuerdos de refinanciación) en lo referente a la mayoría máxima exigible para los pactos de sindicación, que será del 75 % del pasivo afectado por el acuerdo en régimen de sindicación, salvo que las normas que regulan la sindicación establezcan una mayoría inferior, en cuyo caso será de aplicación esta última.

<sup>74</sup> Como ya estaba establecido, los créditos privilegiados no computan para el cálculo de las mayorías sobre el pasivo que se necesitan para la aceptación de una propuesta de convenio. Por su parte, los créditos subordinados tampoco computan para el cálculo de las mayorías, no tendrán derecho a voto, pero quedarán afectados por el contenido del convenio.

NOVEDADES DEL CONVENIO  
EN RELACIÓN CON LOS  
ACREEDORES PRIVILEGIADOS

Por último, se establece asimismo un mecanismo para permitir que las medidas de este Real Decreto-ley puedan aplicarse, por una sola vez, a los convenios adoptados al amparo de la legislación anterior, siempre que se den mayorías reforzadas (superiores a las exigidas para la aprobación del convenio) y que así lo apruebe un juez.

Se introducen previsiones análogas a los acuerdos de refinanciación, conforme estableció el Real Decreto-ley 4/2014, en lo que se refiere a la valoración de las garantías sobre las que recae el privilegio especial. De este modo, el privilegio especial solo alcanzará a la parte del crédito que no exceda del valor de la garantía que conste en la lista de acreedores. La parte del crédito que exceda dicho valor no tendrá privilegio especial y será calificado según su naturaleza.

De igual modo que en los acuerdos preconcursales, el valor de la garantía se calculará del siguiente modo: se reducirá un 10 % del valor razonable<sup>75</sup> del bien o derecho sobre el que esté constituida la garantía, y del 90 % restante se deducirá el importe de los créditos pendientes que gocen de garantía preferente sobre el mismo bien.

Por otro lado, el Real Decreto-ley agrupa a los acreedores privilegiados en las siguientes clases (sin distinción entre privilegio general o especial<sup>76</sup>): 1) laborales, entendiéndose por tales los acreedores de derecho laboral; 2) los acreedores de derecho público; 3) los financieros, entendiéndose por tales los titulares de cualquier endeudamiento financiero con independencia de que estén o no sometidos a supervisión financiera, y 4) el resto de los acreedores, entre los cuales se incluirán los acreedores por operaciones comerciales.

En la normativa anterior, los créditos privilegiados solo quedaban vinculados al contenido del convenio si hubieren votado a favor de la propuesta o si su firma o adhesión a aquella se hubiere computado como voto favorable, pero nunca se les podían imponer los términos del mismo. Ahora el Real Decreto-ley introduce, como novedad, que también quedarán vinculados a los convenios cuando concurren ciertas mayorías dentro de su misma clase:

- Del 60 %, si dichas medidas implican: 1) quitas iguales o inferiores a la mitad del importe del crédito; 2) esperas, ya sean de principal, de intereses o de cualquier otra cantidad adeudada, con un plazo no superior a cinco años, o 3) en el caso de acreedores distintos de los públicos o los laborales, la conversión de deuda en préstamos participativos por el mismo plazo.
- Del 75 %, cuando se trate de: 1) quitas superiores al 50 % del importe del crédito; 2) esperas con un plazo de más de cinco años, pero en ningún caso superior a diez; 3) en el caso de acreedores distintos de los públicos o los laborales, la conversión de deuda en préstamos participativos por el mismo plazo, acciones o participaciones, y 4) en el caso de acreedores distintos de los públicos, la cesión de bienes o derechos en pago de créditos, siempre que estos no resulten necesarios para la continuación de la actividad empresarial.

75 El cálculo del valor razonable depende de la naturaleza del bien. Para valores mobiliarios que cotizan en un mercado secundario oficial será su precio medio en el trimestre anterior a la fecha de declaración del concurso. Para bienes inmuebles será el estimado por una sociedad de tasación inscrita en el Banco de España. Para otros tipos de bienes será el calculado por un experto independiente.

76 Los acreedores con privilegio especial son aquellos cuyos créditos están garantizados con activos de la empresa. Los acreedores con privilegio general son principalmente trabajadores y acreedores públicos, además de la parte de la nueva financiación concedida a la empresa concursada que no se incluye en los créditos contra la masa.

NOVEDADES EN MATERIA  
DE LIQUIDACIÓN CONCURSAL

En materia de liquidación, se pretende garantizar, en lo posible, la continuación de la actividad empresarial, facilitando fundamentalmente la venta del conjunto de los establecimientos y explotaciones del concursado o de cualesquiera otras unidades productivas.

De este modo, en caso de transmisión de unidades productivas, se cederán al adquirente los derechos y obligaciones derivados de contratos afectos a la continuidad de la actividad profesional o empresarial cuya resolución no hubiera sido solicitada. Salvo que el adquirente se haya manifestado expresamente en contra, se subrogará en la posición contractual de la concursada sin necesidad de consentimiento de la otra parte. Igualmente se cederán aquellas licencias o autorizaciones administrativas afectas a la continuidad de la actividad empresarial o profesional, siempre que el adquirente continuase la actividad en las mismas instalaciones.

La transmisión no llevará aparejada obligación de pago de los créditos no satisfechos por el concursado, ya sean concursales o contra la masa, salvo que el adquirente la hubiera asumido expresamente o existiera disposición legal en contrario. Esta exclusión no se aplicará cuando los adquirentes de las unidades productivas sean personas especialmente relacionadas con el concursado.

En relación con el plan de liquidación, se introduce una disposición novedosa, que consiste en que el juez puede acordar la retención de un 10 % de la masa activa destinado a satisfacer futuras impugnaciones, como los pronunciamientos judiciales que se emitan en los recursos de apelación que pudieran interponerse frente a actos de liquidación. Dicha cantidad se liberará cuando los recursos de apelación hayan sido resueltos o cuando el plazo para su interposición haya expirado. La parte del remanente que hubiera quedado libre tras la resolución o expiración del plazo de interposición de los recursos, será asignada de acuerdo con el orden de prelación legalmente establecido, teniendo en cuenta la parte de créditos que ya hubieran sido satisfechos.

Por otro lado, se realizan ciertas modificaciones en las reglas legales supletorías en caso de no aprobarse el plan de liquidación. Así, en el supuesto de enajenación del conjunto de la empresa o de determinadas unidades productivas de ella mediante subasta, se fijará un plazo para la presentación de ofertas de compra de la empresa, facultando al juez para que, entre ofertas cuyo precio no difiera en más del 10 % de la inferior, acuerde la adjudicación a esta cuando considere que garantiza en mayor medida la continuidad de la empresa o, en su caso, de las unidades productivas y de los puestos de trabajo, así como la mejor satisfacción de los créditos de los acreedores.

Si la subasta quedara desierta, el juez podrá acordar la realización no solo a través de enajenación directa, sino, como novedad, a través de persona o entidad especializada, cuando considere, a la vista del informe de la administración concursal, que es la forma más idónea para salvaguardar los intereses del concurso. La transmisión mediante entidad especializada se realizará con cargo a las retribuciones de la administración concursal.

OTRAS NOVEDADES

En la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito<sup>77</sup>, se matiza que los créditos transmitidos a la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb) se tendrán en consideración a efectos del cómputo de las mayorías necesarias para adoptar los acuerdos homologados

<sup>77</sup> Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2012», *Boletín Económico*, enero de 2013, Banco de España, pp. 129-135.

judicialmente, regulados en el Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, aun cuando la Sareb tuviera la consideración de persona especialmente relacionada con el deudor.

Se introducen determinadas especialidades en materia de insolvencia de empresas concesionarias de obras y servicios públicos o contratistas de las administraciones públicas. En concreto, se podrá acordar la acumulación de los procesos concursales ya iniciados cuando se formulen propuestas de convenio que afecten a todos ellos, pudiendo ser presentadas las propuestas de convenio por las administraciones públicas, incluidos los organismos, entidades y sociedades mercantiles vinculadas o dependientes de ellas. La competencia para la tramitación de los concursos acumulados se regirá conforme a la Ley Concursal.

Se prevé la creación de un portal de acceso telemático en el que figurará una relación de las empresas en fase de liquidación concursal y cuanta información resulte necesaria para facilitar su enajenación. También se prevé la creación de una comisión de seguimiento de prácticas de refinanciación y reducción de sobreendeudamiento, que tendrá las siguientes funciones: 1) realizar un seguimiento de la efectividad de las medidas adoptadas por este Real Decreto-ley en materia concursal y de refinanciación preconcursal de deuda, y sobre la evolución del endeudamiento del sector privado y sus implicaciones macroeconómicas; 2) evaluar su aplicación y, en su caso, proponer al Gobierno las reformas que resulte conveniente acometer para facilitar la reestructuración preconcursal o concursal de deuda de empresas económicamente viables, y 3) verificar el cumplimiento de los códigos de buenas prácticas que se puedan adoptar en materia de refinanciación preconcursal de deudas.

Se resuelven ciertas dudas interpretativas sobre la negociación de los valores emitidos por un fondo de titulización de activos dirigidos exclusivamente a inversores institucionales, reseñando que su transmisión solo se podrá realizar entre inversores pertenecientes a dicha categoría, y solo podrán ser objeto de negociación en un sistema multilateral de negociación en el que la suscripción y negociación de valores esté restringida a inversores cualificados.

Se modifica la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil, para adaptarla a la reciente Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 17 de julio de 2014. Con ello, el deudor hipotecario podrá interponer recurso de apelación contra el auto que desestime su oposición a la ejecución, si esta se fundaba en la existencia de una cláusula contractual abusiva que constituya el fundamento de la ejecución o la cantidad exigible.

Por último, se amplía la suspensión de la aplicación de lo dispuesto en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto-legislativo 1/2010, de 2 de julio, respecto al derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos<sup>78</sup> del 31 de diciembre de 2014 al 31 de diciembre de 2016.

## Información económico-financiera de las Administraciones Públicas

Se ha publicado el *Real Decreto 636/2014, de 25 de julio* (BOE del 30), por el que se crea la Central de Información Económico-Financiera de las Administraciones Públicas (CIEF), y se regula la remisión de información por el Banco de España y las entidades financieras al Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.

<sup>78</sup> El artículo 348 bis establece que, a partir del quinto ejercicio, a contar desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad, el socio que hubiera votado a favor de la distribución de los beneficios sociales tendrá derecho de separación en el caso de que la junta general no acuerde la distribución como dividendo de, al menos, un tercio de los beneficios propios de la explotación del objeto social obtenidos durante el ejercicio anterior, que sean legalmente repartibles.

## CENTRAL DE INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA

A continuación se reseñan los aspectos más relevantes del Real Decreto, que entró en vigor el 31 de julio.

Se crea el CIEF, conforme lo había previsto la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, a través de la cual se proveerá, con carácter público, de información sobre la actividad económico-financiera de las distintas Administraciones Públicas en el portal web del Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.

La gestión de la CIEF será competencia del órgano adscrito al Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas que se establezca en su normativa de desarrollo. Este se encargará, entre otras funciones, de proveer y coordinar la información económico-financiera de las diferentes Administraciones Públicas que deba publicarse a través de la CIEF, y el archivo y custodia de dicha información.

Los sujetos obligados son los departamentos ministeriales en los que se estructura la Administración General del Estado, así como sus entidades u organismos dependientes o vinculados, que suministrarán la información con periodicidad mensual.

Entre la información que se publicará a través de la CIEF, cabe reseñar la siguiente: 1) las previsiones utilizadas para la planificación presupuestaria, así como la metodología, supuestos y parámetros en los que se basen; 2) la participación de las Entidades Locales en los tributos del Estado; 3) el endeudamiento del Estado, las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales; 4) el período medio de pago de las Administraciones Públicas, y 5) el coste efectivo de los servicios de las Entidades Locales.

En caso de incumplimiento de esta obligación, se establecen en la norma las medidas que se aplicarán a los sujetos incumplidores.

## OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN DEL BANCO DE ESPAÑA Y DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

El Banco de España remitirá, cada mes, al Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas la información que las entidades financieras hayan suministrado a la Central de Información de Riesgos (CIR), relativa a las operaciones de crédito que hubieran concertado con las Administraciones Públicas, incluidos los avales, reavales o cualquier otra clase de garantías otorgadas en el marco de estas operaciones de crédito. También deberá facilitar su posición deudora u otros datos concretos relativos a su endeudamiento o determinadas operaciones de crédito.

Por su parte, el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas podrá solicitar a las entidades financieras otra información relativa a las operaciones de crédito e información sobre avales, reavales o cualquier otra clase de garantías concertadas con las Administraciones Públicas y sus entidades y organismos dependientes, diferente a la suministrada a la CIR, cuando esta sea insuficiente o fuera necesario conocer información más detallada sobre determinadas operaciones de crédito.

Igualmente, se regulan las medidas en caso de incumplimiento de las obligaciones de suministro de la mencionada información.

## Medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia

Se ha publicado el *Real Decreto-ley 8/2014, de 4 de julio* (BOE del 5), de aprobación de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia, que entró en vigor el 5 de julio.

Desde el punto de vista financiero y fiscal se reseñan a continuación las novedades más relevantes.

Se potencian las funciones del Fondo para Operaciones de Inversión en el Exterior de la Pequeña y Mediana Empresa (FONPYME)<sup>79</sup> para promover la internacionalización de la actividad de las pymes. De este modo, con cargo al FONPYME podrán tomarse participaciones temporales, minoritarias y directas en fondos de capital expansión o a través de cualesquier instrumentos participativos con apoyo oficial ya existentes o que se establezcan, y en fondos de inversión privados, que fomenten la internacionalización de la empresa.

Por otro lado, se establece que el Instituto de Crédito Oficial (ICO) pondrá en marcha un programa de garantías y avales a favor de organismos multilaterales e instituciones financieras internacionales con el fin de favorecer la financiación y la internacionalización de la empresa española. Su importe total asciende a 1.200 millones de euros, con una duración de un año, contado a partir del pasado 5 de julio, fecha de entrada en vigor de esta norma. Los avales y garantías otorgados por el ICO en el marco de este programa gozarán frente a terceros de la garantía del Estado. Dicha garantía tiene el carácter de explícita, irrevocable, incondicional y directa.

Se regulan los límites máximos de las tasas de intercambio exigibles en las operaciones de pago que se realicen en terminales de punto de venta situados en España, por medio de tarjeta de débito o de crédito<sup>80</sup>, con independencia del canal de comercialización utilizado, en el que concurran proveedores de servicios de pago establecidos en España<sup>81</sup>.

Las tasas de intercambio son las comisiones o retribuciones pagadas por cada operación efectuada entre los proveedores de servicios de pago del ordenante y del beneficiario que intervengan en una operación de pago mediante tarjeta. Cualquier comisión, retribución o compensación neta recibida por un proveedor de servicios de pago emisor de tarjetas de pago, con respecto a estas operaciones o actividades auxiliares asociadas a ellas, será considerada parte de la tasa de intercambio.

En las operaciones efectuadas con tarjetas de débito, la tasa de intercambio por operación no será superior al 0,2 % del valor de la operación, con un máximo de 7 céntimos de euro. En el caso en el que el importe de la operación no exceda de 20 euros, la citada tasa no será superior al 0,1 % del valor de la operación. En las operaciones con tarjeta de crédito, la tasa no será superior al 0,3 % del valor de la operación. Si el importe de la operación no excede de 20 euros, no será superior al 0,2 % del valor de la operación.

Asimismo, se prohíbe que los beneficiarios de las operaciones de pago repercutan al ordenante (consumidor usuario de estos servicios) gastos o cuotas adicionales por la utilización de la tarjeta de débito o de crédito.

79 El FONPYME, creado por la Ley 66/1997, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, está destinado a la promoción de la internacionalización de la actividad de las pymes, a través de participaciones temporales, minoritarias y directas en el capital social de empresas españolas para su internacionalización o de empresas situadas en el exterior, y, en general, en los fondos propios de las empresas, a través de cualesquier instrumentos participativos.

80 Se excluyen de la medida las operaciones realizadas con tarjetas de empresa y las retiradas de efectivo en cajeros automáticos. Tampoco se aplicarán estos límites a los esquemas tripartitos (tales como PayPal, American Express o Diners), salvo en el caso de que estos concedan licencias a otros proveedores de servicios de pago para la emisión o adquisición de tarjetas de pago.

81 De este modo, se anticipa la aplicación del futuro reglamento de la Unión Europea sobre las tasas de intercambio para operaciones de pago basadas en una tarjeta, cuyo objetivo consiste en regular y limitar las tasas de intercambio en el ámbito de los servicios de pago en la Unión Europea.

Los proveedores de servicios de pago deberán informar al Banco de España de las tasas de descuento<sup>82</sup> y de intercambio percibidas por los servicios de pago en operaciones con tarjeta. Esta información estará disponible en la página electrónica del Banco de España.

El Ministerio de Economía y Competitividad, en el seno del Observatorio de Pagos con Tarjeta Electrónica, creado por Acuerdo del Consejo de Ministros de 2 de junio de 2006, realizará un seguimiento de la aplicación de esta normativa y, en particular, de sus efectos sobre las operaciones de pequeño importe. También se vigilará el efecto que, sobre los costes repercutidos por los proveedores de servicios de pago sobre el comercio y sobre los consumidores usuarios de servicios de pago, pudiera tener la limitación de las tasas de intercambio establecidas.

Estas disposiciones limitadoras de las tasas tendrán la consideración de normas de ordenación y disciplina, de forma que su incumplimiento será sancionado de acuerdo con lo previsto en la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito. Las limitaciones a las tasas de intercambio se aplican desde el pasado 1 de septiembre.

#### MEDIDAS FISCALES

En lo referente al impuesto sobre los depósitos en las entidades de crédito, regulado en la Ley 16/2012, de 27 de diciembre<sup>83</sup>, se eleva el tipo de gravamen, con efectos desde el 1 de enero de 2014, del 0 % al 0,03 %. La recaudación obtenida se distribuirá entre las Comunidades Autónomas en función de donde radiquen la sede central o las sucursales de los contribuyentes en las que se mantengan los fondos de terceros gravados. Para ello, las entidades de crédito deberán desagregar el importe resultante por cada Comunidad Autónoma donde se mantengan los fondos de terceros gravados. También deberán desagregar el importe resultante correspondiente a los fondos mantenidos mediante sistemas de comercialización electrónicos (no presenciales).

Por otro lado, las entidades de crédito están obligadas a presentar una autoliquidación de pago a cuenta de este impuesto en el mes de julio de cada ejercicio, correspondiente al período impositivo de ese ejercicio, por importe del 50 % de la cuantía resultante de aplicar el tipo de gravamen a la base imponible del período impositivo anterior. En este último aspecto hay que destacar que el pago a cuenta correspondiente al período impositivo de 2014, que habría de realizarse en el mes de julio, de acuerdo con lo anterior, se presentará en el mes de diciembre de 2014 y su importe será el 50 % de la cuantía resultante de aplicar el tipo de gravamen a la base imponible que derive de los estados financieros individuales del contribuyente de 2013. Finalmente, se introducen ciertas mejoras técnicas en la configuración de la base imponible del impuesto.

En relación con el impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF), se introducen tres modificaciones relevantes:

- 1) Con efectos desde el 1 de enero de 2014 y ejercicios anteriores no prescritos, se declaran exentas las ganancias patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de la dación en pago o de un procedimiento de ejecución

---

82 Por tasa de descuento se entiende toda comisión o retribución pagada por el beneficiario de la operación de pago a su proveedor de servicios de pago por cada operación realizada mediante tarjeta, compuesta por la tasa de intercambio, la comisión de procesamiento y del sistema de pagos y el margen del adquirente.

83 La Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica.

hipotecaria que afecte a la vivienda habitual del deudor hipotecario o garante de este, para la cancelación de deudas garantizadas con hipoteca que recaiga sobre ella. No resultará de aplicación esta exención cuando el propietario de la vivienda habitual disponga de otros bienes o derechos en cuantía suficiente para satisfacer la totalidad de la deuda hipotecaria y evitar la enajenación de la vivienda.

En línea con la medida aprobada para el IRPF, con efectos desde el 1 de enero de 2014, así como para los hechos imponibles anteriores a dicha fecha no prescritos, se declaran exentas en el impuesto sobre el incremento de valor de los terrenos de naturaleza urbana las transmisiones de la vivienda habitual realizadas por personas físicas mediante dación en pago o como consecuencia de un procedimiento de ejecución hipotecaria.

- 2) Con efectos desde el 1 de enero de 2014, se permite la compensación de las rentas negativas de la base del ahorro derivadas de deuda subordinada o de participaciones preferentes, o de valores recibidos a cambio de estos instrumentos, generadas con anterioridad al 1 de enero de 2015, con otras rentas positivas incluidas en la base del ahorro, o en la base general, procedentes de la transmisión de elementos patrimoniales. Si tras dicha compensación quedase saldo negativo, su importe se podrá compensar en los cuatro años siguientes.
- 3) A partir del 5 de julio —fecha de entrada en vigor de este Real Decreto-ley— se reduce el porcentaje de las retenciones e ingresos a cuenta del 19 % al 15 %, en el caso de los rendimientos derivados de actividades profesionales, cuando se cumplan dos condiciones: 1) que en el ejercicio anterior los rendimientos íntegros derivados de estas actividades hubieran sido inferiores a 15.000 euros, y 2) que representen más del 75 % de la suma de los rendimientos íntegros de actividades económicas y del trabajo obtenidos por el contribuyente en dicho ejercicio.

#### OTRAS MEDIDAS

El Real Decreto-ley permite que, durante 2014, las entidades locales puedan concertar nuevas operaciones de endeudamiento para cancelar parcial o totalmente sus deudas pendientes con el Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores, siempre que se cumplan todos los requisitos establecidos en la norma, entre otros, que: 1) las nuevas operaciones tengan, como máximo, el mismo período de amortización que reste para la cancelación completa de las operaciones de crédito que la entidad local tenga suscritas con el mencionado fondo, y 2) las nuevas operaciones generen una disminución de la carga financiera que conlleve un ahorro financiero.

3.10.2014.