

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

### Introducción

Durante el cuarto trimestre de 2011 se han publicado numerosas disposiciones de carácter financiero, como viene siendo habitual en el tramo final de cada año.

El Banco Central Europeo (BCE) ha dictado tres nuevas medidas: 1) ha actualizado los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema, que a continuación ha incorporado el Banco de España en sus cláusulas generales; 2) ha modificado el coeficiente de reservas mínimas, y 3) ha incorporado ciertas modificaciones en la normativa de TARGET2, que seguidamente el Banco de España ha incorporado en el TARGET2-BE.

En el área de las entidades de crédito, se han publicado varias disposiciones: 1) se han introducido diversas novedades en la normativa de solvencia, finalizando la transposición comunitaria en esta materia; 2) se han actualizado las normas de información financiera pública y reservada, y los modelos de los estados financieros; 3) se han unificado los tres fondos de garantía de depósitos, y 4) se han aprobado cambios legales en materia de transparencia bancaria y de protección de la clientela.

Por otro lado, se ha establecido una mayor flexibilidad para calcular la participación de los creadores de mercado en la segunda vuelta de las subastas de bonos y obligaciones del Estado, y se ha actualizado la normativa referente a las transacciones económicas con el exterior.

En el ámbito del mercado de valores, se ha promulgado un abundante número de medidas: 1) se ha modificado la Ley del Mercado de Valores para actualizar, entre otros aspectos, el sistema de compensación, liquidación y registro, introduciendo la figura de la entidad de contrapartida central, para lo que se ha modificado el régimen aplicable a Iberclear, y se ha desarrollado un régimen regulatorio para las entidades de contrapartida central; 2) se han incorporado importantes cambios en la normativa de las empresas de servicios de inversión (ESI) que afectan a su régimen de solvencia, a sus normas contables y a los folletos informativos de tarifas; 3) se ha modificado sustancialmente el régimen jurídico de las instituciones de inversión colectiva (IIC) para adaptarla a la normativa comunitaria, y 4) se ha actualizado la normativa contable de las IIC, y de las sociedades rectoras de los mercados secundarios oficiales, con la exclusión del Banco de España, de las entidades rectoras de los sistemas multilaterales de negociación, y de la Sociedad de Sistemas.

En el área comunitaria, se han establecido nuevos supuestos en el cálculo de la tasa anual equivalente (TAE) en los contratos de crédito para consumo.

Finalmente, en este artículo se resumen los aspectos financieros de tres disposiciones aprobadas en el último trimestre del año: 1) las medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera para la corrección del déficit público; 2) nuevas disposiciones para agilizar la gestión procesal, y 3) la reforma de la Ley Concursal.

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

Se ha publicado la *Orientación BCE/2011/14, de 20 de septiembre* (DOUE del 14 de diciembre), que, además de introducir ciertos cambios en la Orientación BCE/2000/7, de 31 de agosto, sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema, los unifica en un solo texto, procediendo a la derogación de esta última.

Asimismo, se ha publicado la *Resolución de 18 de octubre de 2011* (BOE del 27 de diciembre), de la Comisión Ejecutiva del Banco de España, que modifica la de 11 de diciembre de 1998<sup>1</sup>, por la que se aprueban las cláusulas generales aplicables a las operaciones de política monetaria, para adoptar las novedades de la Orientación antes citada.

Los aspectos más relevantes se detallan a continuación.

En la cláusula general II, «Operaciones de política monetaria», entre los requisitos que deben cumplir las entidades para realizar operaciones de política monetaria, se añade la obligación de que conozcan y cumplan todas las obligaciones que la normativa de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo les imponga.

En la cláusula general VI, «Activos de garantía», se precisa que todas las medidas discrecionales que el Banco de España aplique sobre el nivel de solvencia de los emisores, de los deudores, de los garantes o de las entidades de contrapartida, en orden a garantizar una gestión prudente del riesgo, se aplicarán y se calibrarán de acuerdo con los principios de proporcionalidad y no discriminación. Las que se adopten en relación con una entidad de contrapartida concreta serán debidamente justificadas.

Finalmente, en la cláusula general VIII, «Efectos derivados de los supuestos de incumplimiento», también se exigen los principios de proporcionalidad y no discriminación a la hora de que el Banco de España excluya, limite o suspenda a la entidad de contrapartida del acceso a las operaciones de política monetaria (operaciones de mercado abierto y facilidades permanentes), tanto sean por razones de prudencia como por un supuesto de incumplimiento.

La Orientación y la Resolución son aplicables desde el pasado 1 de enero.

**Banco Central Europeo:  
modificación del  
coeficiente de reservas  
mínimas**

Se ha publicado el *Reglamento 1358/2011 del BCE (BCE/2011/26), de 14 de diciembre* (DOUE del 21), por el que se modifica el Reglamento 1745/2003 (BCE/2003/9), de 12 de septiembre, relativo a la aplicación de las reservas mínimas<sup>2</sup>.

Se mantiene un coeficiente de reserva del 0 % para los siguientes pasivos: 1) depósitos a plazo a más de dos años; 2) depósitos disponibles con preaviso de más de

<sup>1</sup> Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1998», *Boletín Económico*, enero de 1999, Banco de España, pp. 65-69.

<sup>2</sup> Conforme a los Estatutos del SEBC, las entidades de crédito mantendrán sus reservas mínimas en una o varias cuentas de reservas en el banco central nacional de cada Estado miembro participante en el que tengan un establecimiento, en relación con su base de reservas en el Estado miembro correspondientes en atención a objetivos de la política monetaria del Eurosistema. Están sujetas al coeficiente de reservas mínimas: 1) las entidades de crédito; 2) las sucursales que tengan su sede social u oficina principal en un Estado miembro participante, y 3) las sucursales de entidades de crédito establecidas en los Estados miembros participantes que estén situadas fuera de los Estados miembros participantes no estarán sujetas a reservas mínimas. El BCE podrá eximir de reservas mínimas, de manera no discriminatoria a ciertas entidades de crédito, como las sujetas a medidas de saneamiento o sujetas a bloqueo de fondos u otras medidas limitativas de la utilización de sus fondos impuestas por la Comunidad o un Estado miembro, o sujetas a una decisión del Consejo de Gobierno del BCE por la que se suspenda o excluya su acceso a las operaciones de mercado abierto o a las facilidades permanentes del Eurosistema.

dos años; 3) cesiones temporales, y 4) valores distintos de acciones a más de dos años. Asimismo, se reduce del 2 % al 1 % el coeficiente de reserva para todos los demás pasivos incluidos en la base de reservas, con el fin de mejorar la provisión de liquidez a las entidades de contrapartida en las operaciones de política monetaria del Eurosistema.

El Reglamento entró en vigor el 24 de diciembre y se aplicará a partir del período de mantenimiento<sup>3</sup> que comienza el 18 de enero.

#### TARGET2: actualización de su normativa

Se han publicado la *Orientación BCE/2011/15, de 15 de octubre* (DOUE del 26), que modifica la *Orientación BCE/2007/2, de 26 de abril*<sup>4</sup>, sobre el sistema automatizado transeuropeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real (TARGET2), y la *Resolución de 15 de noviembre de 2011*, de la Comisión Ejecutiva del Banco de España, que modifica la de 20 de julio de 2007<sup>5</sup>, por la que se aprueban las cláusulas generales relativas a las condiciones uniformes de participación en TARGET2-BE, con el fin de adaptarla a la Orientación antes citada.

El objetivo fundamental de la norma es el de incluir «motivos de prudencia» entre los criterios por los cuales un banco central nacional (BCN) rechazará las solicitudes de participación en TARGET2, así como entre los motivos para suspender o terminar la participación en TARGET2, sin necesidad de preaviso.

También se añaden «motivos de prudencia» entre las causas de suspensión, limitación o terminación del acceso al crédito intradía a un participante, en cuyo caso el BCN lo notificará inmediatamente al BCE y a los otros BCN.

Por otro lado, se añaden nuevas obligaciones a los participantes en relación con medidas administrativas o restrictivas y a otras cuestiones afines.

En concreto, si los participantes actúan como proveedores de servicios de pago de un pagador o de un beneficiario, cumplirán todas las obligaciones derivadas de las medidas administrativas o restrictivas que se impongan en virtud del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (UE), incluida la notificación o la obtención del consentimiento de la autoridad nacional competente respecto del procesamiento de operaciones.

Cuando el BCN es el proveedor de servicios de pago de un participante que es el pagador o el beneficiario, el participante efectuará la notificación requerida u obtendrá el consentimiento en nombre del BCN, principalmente obligado a efectuar la notificación u obtener el consentimiento, y le facilitará pruebas de haberlo efectuado. Además, el participante no cursará ninguna orden de transferencia a TARGET2 hasta haber recibido confirmación del BCN de que se ha efectuado la notificación requerida o se ha obtenido el consentimiento por el proveedor de servicios de pago del beneficiario o en su nombre.

La Orientación y la Resolución se aplicaron a partir del 21 de noviembre.

<sup>3</sup> El calendario de los períodos de mantenimiento se ajusta al calendario de las reuniones del Consejo de Gobierno del BCE en las que esté previsto hacer la evaluación mensual de la orientación de la política monetaria.

<sup>4</sup> Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2007», *Boletín Económico*, octubre de 2007, Banco de España, pp. 157-159.

<sup>5</sup> Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2007», *Boletín Económico*, octubre de 2007, Banco de España, p. 159.

**Entidades de crédito:  
modificación  
de la normativa de  
determinación y control de  
los recursos propios  
mínimos**

Se ha publicado la *CBE 4/2011, de 30 de noviembre* (BOE del 9 de diciembre), por la que se modifica la *CBE 3/2008, de 22 de mayo*<sup>6</sup>, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.

La Circular termina la transposición de la normativa comunitaria vigente en materia de recursos propios<sup>7</sup>. Dicha transposición se inició con la *Ley 2/2011, de 4 de marzo*<sup>8</sup>, de Economía Sostenible, seguida de la *Ley 6/2011, de 11 de abril*<sup>9</sup>, que modificó la *Ley 13/1985, de 25 de mayo*<sup>10</sup>, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, la *Ley 24/1988, de 28 de julio*<sup>11</sup>, del Mercado de Valores, y el Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, sobre adaptación del derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas, y, finalmente, con la promulgación del Real Decreto 771/2011, de 3 de junio, que modificó el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras.

Además, se avanza en la adaptación de nuestra regulación prudencial a los nuevos criterios establecidos por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, en lo que se ha venido llamando «Basilea III»<sup>12</sup>.

En el cuadro 1 se recogen las novedades más relevantes en relación con la normativa

**MODIFICACIONES EN EL  
CÁLCULO DE LOS RECURSOS  
PROPIOS**

Recursos propios básicos, de  
segunda categoría y auxiliares

Tal como estaba regulado, los recursos propios básicos están integrados por el capital ordinario y las reservas, netos de pérdidas, de activos inmateriales y de las demás deducciones que afectan directamente a dicho capital (los resultados negativos de ejercicios anteriores y las acciones en cartera, entre otros), más las participaciones preferentes y las acciones sin voto o similares que cumplan los requisitos establecidos en la Circular, y que se comentarán más adelante.

Asimismo, se mantienen las limitaciones establecidas: 1) de los recursos propios básicos se excluirán las participaciones preferentes y las acciones sin voto que excedan del 30 % de los recursos propios básicos, y 2) el capital ordinario y las reservas, netos de pérdidas, de activos inmateriales y de las demás deducciones citadas anteriormente deberán ser superiores al 50 % de los recursos propios básicos.

La composición de los recursos propios de segunda categoría y los recursos propios auxiliares (financiaciones subordinadas a corto plazo que tengan en circulación) no sufren modificaciones sustanciales.

6 Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2008», *Boletín Económico*, octubre de 2008, Banco de España, pp. 147-158.

7 Recogida en la Directiva 2009/111/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, y en la Directiva 2010/76/UE, también del Parlamento Europeo y del Consejo.

8 Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2011», *Boletín Económico*, abril de 2011, Banco de España, pp. 162-166.

9 Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2011», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2011, Banco de España, pp. 175-184.

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

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

12 En concreto, los instrumentos de capital regulatorio, muy en especial los que pueden integrar los recursos propios básicos, para reforzar su capacidad de absorber pérdidas en situaciones de estrés y su estabilidad, y el avance en mejorar la cobertura de exposiciones a riesgos de la cartera de negociación, de titulizaciones, de liquidez, de exposiciones de riesgos fuera de balance y del riesgo de contraparte que se deriva de las exposiciones en derivados, entre otros.

CBE 3/2008, de 22 de mayo

CBE 4/2011, de 30 de noviembre

<b>Determinación de los recursos propios</b>	
La retribución del capital social estará condicionada a la existencia de resultados netos positivos o, previa autorización del Banco de España, de reservas de libre disposición suficientes para satisfacerla.	Se amplían los requisitos para su retribución. Además, se precisa que en el momento de la emisión no se debe generar expectativa alguna sobre recompra, rescate o amortización.
No se contempla.	Se desarrolla y se amplía su régimen jurídico, conforme a las novedades introducidas por el Real Decreto 771/2011. Entre ellas, se prohíbe introducir incentivos a la amortización anticipada, y el pago de la remuneración podrá ser sustituido por la entrega de acciones ordinarias o similares.
Las participaciones preferentes no podrán contener cláusulas de rescate, reembolso o amortización anticipada a opción del tenedor, sin perjuicio de que el deudor pueda proceder al reembolso anticipado en cualquier momento si con ello no se ve afectada la solvencia de la entidad, previa autorización del Banco de España.	Solo podrá proceder al reembolso anticipado una vez transcurridos cinco años desde el desembolso de la emisión si con ello no se ven afectadas ni la situación financiera ni la solvencia de la entidad, previa autorización del Banco de España.
No se contempla.	Se precisan las condiciones de las financiaciones subordinadas. En concreto, no podrán estar aseguradas ni cubiertas por garantías del emisor, ni podrá ser objeto de acuerdo alguno que mejore jurídica o económicamente su prelación frente a dichos acreedores comunes.
Para el cálculo de los recursos propios se deducen una serie de partidas, como los resultados negativos de ejercicios anteriores y las acciones en cartera, entre otros.	Se mantienen los establecidos en la CBE 3/2008, y se añaden nuevas partidas.
<b>Titulización</b>	
Se establece cuándo una entidad de crédito que no sea originadora, patrocinadora o acreedora original puede exponerse al riesgo de crédito de una posición de titulización, en su cartera de negociación o fuera de ella.	Se precisa cuándo una entidad de crédito que no sea originadora, patrocinadora o acreedora original puede exponerse al riesgo de crédito de una posición de titulización, en su cartera de negociación o fuera de ella, si alguna de ellas ha revelado de manera explícita a la entidad de crédito que se dispone a retener, de manera constante, un interés económico neto significativo, que, en cualquier caso, no podrá ser inferior al 5 %.
Las entidades de crédito deberán conocer en su totalidad y en todos sus pormenores cada una de sus posiciones de titulización.	Las entidades de crédito deberán poder demostrar al Banco de España que conocen en su totalidad y en todos sus pormenores cada una de sus posiciones de titulización, y que han aplicado las políticas y los procedimientos formales adecuados en proporción al perfil de riesgo de sus inversiones en posiciones titulizadas.
No se contempla.	Las entidades de crédito originadoras y patrocinadoras deberán aplicar a las exposiciones titulizadas los mismos criterios de concesión de créditos establecidos en la Circular para el riesgo de crédito y de contraparte.
No se contempla.	Se introduce la figura de la retitulización, cuyas posiciones recibirán la misma ponderación de riesgo exigido a las de titulización, y se les aplicará el mismo nivel de calidad crediticia.
No se contempla.	Se establecen requerimientos adicionales de recursos propios en razón de negligencia u omisión de la diligencia debida de la entidad de crédito que se haya expuesto al riesgo de una posición de titulización.
<b>Gestión del riesgo de liquidez</b>	
No se contempla específicamente.	Las entidades deberán ajustar sus estrategias y políticas internas, y elaborar planes de emergencia efectivos, atendiendo un conjunto adecuado de horizontes temporales, con objeto de garantizar un nivel apropiado de liquidez.
<b>Políticas de remuneración de las entidades de crédito</b>	
Las entidades de crédito dispondrán, en condiciones proporcionadas al carácter, escala y complejidad de sus actividades, de sólidos procedimientos de gobierno interno.	Además, se introduce, entre otros aspectos, la obligación de reducir de forma considerable la remuneración variable cuando la entidad obtenga unos resultados financieros mediocres o negativos.
No se contempla.	Las entidades que, para su reestructuración o saneamiento, hayan recibido apoyo financiero público que no haya sido restituido en su integridad no podrán, salvo que se justifique adecuadamente ante el Banco de España, satisfacer remuneración variable a sus administradores y directivos.
<b>Otras novedades</b>	
Se establecen técnicas para el cálculo de las posiciones de la cartera de negociación, en el riesgo de crédito de contraparte, el riesgo de precio, así como en las calificaciones crediticias externas.	Se introducen ciertas modificaciones técnicas en las posiciones de la cartera de negociación, en el riesgo de crédito de contraparte, el riesgo de precio, así como en las calificaciones crediticias externas.
Se desarrolla la normativa de las ECAI.	Se actualiza la normativa de las ECAI para adaptarla a la normativa europea.

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

## Capital social

Se precisa que las entidades de crédito no podrán crear en el momento de la emisión de acciones expectativa alguna de que el capital social será objeto de recompra, rescate o amortización. En este sentido, se considerará menoscabada la contribución del capital social a la absorción de pérdidas del emisor cuando atribuya a sus tenedores algún tipo de privilegio en el reparto de ganancias sociales o en la liquidación, y en especial cuando su retribución no cumpla alguna de las siguientes condiciones: 1) se haga con cargo a los resultados netos positivos del ejercicio o de reservas de libre disposición suficientes para satisfacerla; 2) no supere el importe distribuible formado por los resultados netos positivos del ejercicio y las reservas de libre disposición; 3) no esté en modo alguno vinculado o ligado al importe desembolsado en el momento de la emisión, y 4) no esté sujeto a un límite estipulado, salvo en los casos legalmente previstos para las cooperativas de crédito.

Asimismo, ni el emisor ni cualquier empresa de su grupo económico podrán asegurar ni garantizar el importe desembolsado o la retribución, que tampoco podrán ser objeto de garantías, compromisos o acuerdo alguno que mejore jurídica o económicamente la prelación del derecho de cobro.

## Participaciones preferentes

Se desarrolla el nuevo régimen jurídico de las participaciones preferentes, conforme a las novedades introducidas por el Real Decreto 771/2011. Entre otras, cabe señalar las que se indican a continuación.

El pago de la remuneración se cancelará si la entidad de crédito emisora o matriz, o su grupo o subgrupo consolidable, no cumplen con los requerimientos de recursos propios mínimos; y, en todo caso, estará condicionado a la existencia de beneficios o reservas distribuibles en la entidad de crédito emisora o dominante. Además, el Banco de España podrá exigir su cancelación basándose en la situación financiera y de solvencia de la entidad de crédito emisora o matriz, o en la de su grupo o subgrupo consolidable. No obstante, el pago de la remuneración podrá ser sustituido (si así lo establecen las condiciones de emisión) por la entrega de acciones ordinarias, cuotas participativas o aportaciones al capital de las cooperativas de crédito de la entidad de crédito emisora o matriz, siempre que ello le permita preservar sus recursos financieros. Esta entrega de instrumentos de capital solo será admisible si se cumplen determinadas condiciones detalladas en la Circular:

- 1) El consejo de administración, u órgano equivalente, de la entidad de crédito emisora o matriz podrá cancelar, discrecionalmente, cuando lo considere necesario, el pago de la remuneración durante un período ilimitado.
- 2) En los supuestos en los que la entidad emisora o matriz, o su grupo o subgrupo consolidable, presenten pérdidas significativas o una caída relevante en las ratios indicadoras del cumplimiento de los requerimientos de recursos propios, las condiciones de emisión de las participaciones preferentes deberán establecer, con claridad suficiente, mecanismos<sup>13</sup> que aseguren la participación

<sup>13</sup> Dichos mecanismos deberán surtir efecto cuando se produzca alguna de las siguientes circunstancias: 1) cuando la entidad emisora o matriz, o su grupo o subgrupo consolidable, presenten una ratio de capital predominante inferior al 5,125%. A estos efectos, el capital predominante son los recursos propios básicos, teniendo en cuenta las recomendaciones del Comité de Supervisores Bancarios de Basilea en relación con determinadas deducciones (como, por ejemplo, los activos fiscales diferidos cuya materialización dependa de la rentabilidad futura de la entidad) que menoscaben la capacidad de absorción de pérdidas de dicho capital en situaciones de estrés, o 2) cuando, disponiendo de una ratio de recursos propios básicos, calculada sobre la misma base que el coeficiente de solvencia, inferior al 6%, la entidad emisora o matriz, o su grupo o subgrupo consolidable, presenten pérdidas contables significativas. Se entenderá que existen pérdidas significativas cuando las acumuladas en el conjunto de los últimos cuatro trimestres cerrados hayan reducido el capital y las reservas previas de la entidad en un tercio.

de sus tenedores en la absorción de pérdidas corrientes o futuras, y que no menoscaben eventuales procesos de recapitalización, ya sea mediante la conversión de las participaciones en acciones ordinarias, cuotas participativas o aportaciones al capital de las cooperativas de crédito, de la entidad de crédito emisora o matriz, ya sea mediante la reducción de su valor nominal.

- 3) En caso de amortización anticipada a iniciativa del emisor, este solo podrá proceder al reembolso anticipado una vez transcurridos cinco años desde el desembolso de la emisión si con ello no se ve afectada la situación financiera ni la solvencia de la entidad, previa autorización del Banco de España. Como novedad, la Circular señala los casos en los cuales no resulta alterada la solvencia de la entidad: 1) cuando la entidad sustituya el instrumento amortizado con elementos computables como recursos propios de igual o mayor calidad y dicha sustitución se efectúe en condiciones que sean compatibles con la capacidad de generación de ingresos por la entidad, o 2) esta demuestre que sus recursos propios computables superan convenientemente los requerimientos mínimos tras la operación.

En las cláusulas contractuales de las participaciones preferentes no podrán incluir incentivos a la amortización anticipada, ya sean directos, como los incrementos de tipo de interés ligados a ella, o indirectos, como prever una remuneración que se eleve cuando se reduzca la calidad crediticia del emisor o de empresas de su grupo; el emisor tampoco podrá crear expectativa alguna de que se ejercitará la opción de compra o de que se reembolsará la emisión de cualquier otra forma. Asimismo, deberán contemplar que el impago de la remuneración o del principal no puede facultar al inversor para instar la declaración de situación concursal o para exigir el vencimiento anticipado de la emisión. Finalmente, la entidad no podrá crear expectativa alguna de que se ejercitará la opción de compra o de que se reembolsará la emisión de cualquier otra forma.

#### Financiaciones subordinadas

Se precisan las condiciones de las financiaciones subordinadas<sup>14</sup> recibidas por la entidad de crédito como elemento integrante de los recursos propios. Así, en los contratos y folletos de emisión quedará patente su naturaleza de financiaciones subordinadas para los acreedores, por lo que no podrán estar aseguradas ni cubiertas por garantías del emisor o de cualquier empresa de su grupo económico, ni podrán ser objeto de acuerdo alguno que mejore jurídica o económicamente su prelación frente a dichos acreedores comunes.

Respecto a las financiaciones subordinadas de carácter estándar (aquellas en que su plazo original no será inferior a cinco años), se precisa que el deudor puede proceder al reembolso anticipado, pero una vez transcurridos los primeros cinco años desde el desembolso de las financiaciones si con ello no se ve afectada la solvencia de la entidad, previa autorización del Banco de España<sup>15</sup>.

En cuanto a las de carácter indefinido, es decir, que no tienen fecha de vencimiento, se mantiene la posibilidad de reembolso anticipado una vez transcurridos cinco años desde el desembolso de las financiaciones si con ello no se ve afectada la solvencia de la entidad, previa autorización del Banco de España.

<sup>14</sup> Se entiende por financiaciones subordinadas aquellas que, a efectos de prelación de créditos, se sitúen detrás de todos los acreedores comunes.

<sup>15</sup> Antes, se podría proceder al reembolso anticipado en cualquier momento si con ello no se ve afectada la solvencia de la entidad, previa autorización del Banco de España.

En ambos casos, se precisan las condiciones por las cuales la entidad no ve afectada su solvencia: 1) cuando se sustituya el instrumento amortizado con recursos propios de igual calidad, o con elementos computables como recursos propios básicos, y dicha sustitución se efectúe en condiciones que sean compatibles con la capacidad de generación de ingresos por la entidad, o 2) cuando la entidad demuestre que sus recursos propios computables superan ampliamente los requerimientos mínimos tras la operación.

Además, a diferencia de la normativa anterior, las cláusulas que permitan la amortización anticipada a opción del emisor no podrán incluir incentivos a dicha amortización, como, por ejemplo, el incremento del tipo de interés en caso de que no se ejerza la opción. Tampoco podrán crear expectativas de que se pueda ejercitar, ni serán admisibles las cláusulas que incentiven indirectamente dicha amortización, como, por ejemplo, las que prevean que la remuneración se eleve cuando disminuya la calidad crediticia del emisor o de otras empresas de su grupo.

Acciones sin voto  
y otros instrumentos

Las acciones sin voto emitidas por empresas españolas necesitan, para ser computables como recursos propios básicos, cumplir los requisitos exigibles a las participaciones preferentes y estar disponibles para la cobertura de riesgos y pérdidas de la entidad emisora en caso de saneamiento general y en su liquidación. Los valores análogos a las acciones sin voto emitidos por filiales extranjeras deberán cumplir iguales requisitos, teniendo en cuenta su legislación mercantil.

Finalmente, dentro de la composición de los recursos propios, se incluyen los instrumentos de deuda obligatoriamente convertibles, y los emitidos de acuerdo con lo previsto en la disposición transitoria tercera del Real Decreto Ley 2/2011, de 18 de febrero, sobre reforzamiento del sistema financiero, siempre que cumplan los requisitos exigidos para la computabilidad de las participaciones preferentes<sup>16</sup>.

Deducciones  
de los recursos propios

Además de los elementos contemplados en la normativa anterior, también se deducirán de los recursos propios: 1) las posiciones indirectas en acciones, aportaciones u otros valores computables como recursos propios de la entidad, mantenidas a través de posiciones netas en índices que los incluyan, y 2) las financiaciones a terceros cuyo objeto sea la adquisición de acciones, aportaciones u otros valores computables como recursos propios de la entidad recogidas en la anterior normativa, precisando que la deducción se aplicará sea cual sea la finalidad de la adquisición y aunque los valores adquiridos queden integrados en la cartera de negociación o la adquisición se produzca como consecuencia de una actividad de creación de mercado.

Las exposiciones en titulaciones que reciban una ponderación de riesgo del 1.250 % se siguen deduciendo, salvo cuando dicho importe haya sido incluido en el cálculo de los riesgos ponderados para el cálculo de los requerimientos de recursos propios por activos titulizados, precisando ahora que ello es independientemente de que se encuentren o no dentro de la cartera de negociación.

PONDERACIONES DE RIESGO

Se introducen ciertas precisiones en las ponderaciones de riesgo de los bonos garantizados<sup>17</sup>, que, en general, continuarán recibiendo una ponderación de riesgo en función de la

<sup>16</sup> Véanse el artículo 7.1 y la disposición adicional de la Ley 13/1985, coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros.

<sup>17</sup> Se entenderá por «bonos garantizados» los bonos, cédulas y participaciones hipotecarias a que se refiere la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario, las cédulas territoriales reguladas en la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero, así como los demás mencionados en el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, que aprueba el Reglamento de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y la Directiva 85/611/CEE, que se encuentren cubiertos determinados activos que estén destinados exclusivamente a proteger a los tenedores de bonos frente a posibles pérdidas.

que se asigne a los activos o exposiciones de riesgo que sirven de garantía a dichos bonos. Así, en caso de que la garantía sean títulos no subordinados emitidos por vehículos de titulización que estén regulados por la legislación de un Estado miembro y que titulicen préstamos garantizados con hipotecas sobre inmuebles residenciales o sobre inmuebles comerciales, además de cumplir las condiciones de la normativa anterior, no podrán superar el 10 % (antes, el 20 %) del importe nominal de los activos afectos a los bonos garantizados.

Respecto a las exposiciones de riesgo frente a Administraciones Regionales y autoridades locales, que hasta la fecha tenían una ponderación del 0 %, ahora se les asignará una ponderación del 20 % si las exposiciones están denominadas en su divisa nacional, aunque no se aplicará hasta el 1 de enero de 2016.

#### GRUPOS CONSOLIDABLES DE ENTIDADES DE CRÉDITO

Dentro de la calificación de los grupos consolidables de entidades de crédito, se añaden los sistemas institucionales de protección (SIP), de acuerdo con la Ley 13/1985<sup>18</sup>.

En estos casos, la entidad central del SIP tendrá la consideración de entidad matriz a los efectos de todo lo previsto en esta Circular. Además, cuando las entidades integrantes cedan a la entidad central la totalidad de su negocio financiero<sup>19</sup>, o pongan en común el 100 % de sus resultados, darán por cumplidos ciertos requisitos individuales de solvencia establecidos en la Circular.

En el caso de las cajas de ahorros que hayan cedido el ejercicio directo de su actividad financiera, y sean excluidas del grupo consolidable al que pertenezcan, deberán seguir cumpliendo los requerimientos de solvencia individualmente. No obstante, estarán eximidas del cumplimiento de las obligaciones de remisión de los estados establecidas en la Circular, sin perjuicio de las informaciones que les pueda solicitar el Banco de España en el marco de sus actuaciones supervisoras.

#### TITULIZACIÓN

Conforme anticipaba la Ley 6/2011, desarrollada por el Real Decreto 771/2011, una entidad de crédito que no sea originadora, patrocinadora o acreedora original solamente podrá exponerse al riesgo de crédito de una posición de titulización, en su cartera de negociación o fuera de ella, si alguna de ellas ha revelado de manera explícita a la entidad de crédito que se dispone a retener, de manera constante, un interés económico neto significativo<sup>20</sup>, que, en cualquier caso, no podrá ser inferior al 5 %. Dicho interés se medirá en origen y deberá mantenerse de manera constante, no estando sujeto a ninguna reducción

<sup>18</sup> Conforme a las modificaciones introducidas por la Ley 36/2007, de 16 de noviembre.

<sup>19</sup> De conformidad con lo previsto en la disposición adicional tercera del Real Decreto Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero.

<sup>20</sup> Se entenderá por «retención de un interés económico significativo»: a) la retención de un 5 %, como mínimo, del valor nominal de cada uno de los tramos vendidos o transferidos a los inversores o, de manera equivalente, la retención de, al menos, un 5 % del valor nominal de cada una de las exposiciones titulizadas. En el caso de programas ABCP —programa de pagarés de titulización (del inglés *Asset-backed commercial paper*)—, el requisito de retención podrá cumplirse mediante el suministro de líneas de liquidez siempre que cumplan ciertas condiciones fijadas en la Circular; b) la retención del interés de la originadora del 5 %, como mínimo, del valor nominal de las exposiciones titulizadas en el caso de las titulizaciones de exposiciones renovables; c) la retención de exposiciones elegidas al azar, equivalente al 5 %, como mínimo, del importe nominal de las exposiciones titulizadas, siempre y cuando el número de exposiciones potencialmente titulizadas no sea inferior a 100 en el origen, o d) la retención del tramo de primera pérdida y, en caso necesario, otras fracciones que tengan un perfil de riesgo similar o superior a las transferidas o vendidas a los inversores, y que no venzan antes que las transferidas o vendidas a los inversores, de modo que la retención equivalga en total al 5 %, como mínimo, del valor nominal de las exposiciones titulizadas. A tal efecto, la retención podrá consistir en la concesión de un aval u otro tipo de garantía (ya sea mediante carta de crédito, o una forma similar de respaldo crediticio), siempre que cumpla determinados requisitos fijados en la Circular.

del riesgo de crédito, a ninguna posición corta, ni a otra cobertura. Como excepción a lo anterior, la Circular detalla determinados casos en los que no será aplicable esta normativa, como, por ejemplo, cuando las exposiciones titulizadas constituyan créditos garantizados de forma incondicional e irrevocable por las Administraciones Públicas de los Estados miembros, las instituciones a las que se asigne una ponderación de riesgo del 50 % o inferior, o a las entidades originadoras o patrocinadoras de la titulización, salvo cuando se trate de pasivos propios que transmitan el riesgo de crédito frente a terceros (bonos vinculados a crédito, *credit-linked notes*).

Antes de invertir, las entidades de crédito deberán poder demostrar al Banco de España que conocen en su totalidad y en todos sus pormenores cada una de sus posiciones de titulización, y que han aplicado las políticas y los procedimientos formales adecuados en proporción al perfil de riesgo de sus inversiones en posiciones titulizadas.

Las entidades de crédito llevarán a cabo periódicamente pruebas de resistencia adecuadas a sus posiciones de titulización. A tal fin, podrán servirse de los modelos financieros desarrollados por una agencia de calificación externa de crédito (ECAI<sup>21</sup>), siempre que puedan demostrar, cuando así se les requiera, que previamente a la inversión verificaron la metodología, las hipótesis pertinentes y los resultados.

Por su parte, las entidades de crédito originadoras y patrocinadoras deberán aplicar a las exposiciones que vayan a titular los mismos criterios sólidos y bien definidos de concesión de créditos que, conforme a las reglas establecidas en la Circular para el riesgo de crédito y de contraparte, apliquen a las exposiciones que vayan a mantener en su cartera. Para cada titulización, la información deberá estar disponible o referenciada en el sitio web de, al menos, una de las siguientes entidades y, siempre que sea posible, en el siguiente orden: originadora, patrocinadora, y acreedora original. Esto no implica que sean ellas necesariamente las que suministran los datos, pudiendo únicamente remitir al lugar en el que se presentan dichos datos, y pudiendo ser, por ejemplo, la entidad gestora de la titulización la que los presente.

Finalmente, la Circular introduce dos novedades: por un lado, la figura de la retitulización<sup>22</sup>, siendo aquella titulización en la cual el riesgo asociado a un conjunto de exposiciones subyacentes está dividido en tramos y, al menos, una de las exposiciones subyacentes es una posición en una titulización. Las posiciones de retitulización recibirán la misma ponderación de riesgo exigido a las de titulización, y se les aplicará el mismo nivel de calidad crediticia.

Por otro, los requerimientos adicionales de recursos propios por razón de negligencia u omisión de la diligencia debida de la entidad de crédito que se haya expuesto al riesgo de una posición de titulización. En este caso, la entidad aplicará, mientras concorra tal circunstancia, una ponderación de riesgo adicional proporcionada, no inferior al 250 % de la ponderación de riesgo, y aumentará progresivamente, con un límite máximo del 1.250 % con cada incumplimiento subsiguiente apreciado por el Banco de España.

21 ECAI, del inglés *External Credit Assessment Institution*.

22 Transponiendo lo dispuesto a tal efecto por la Directiva 2010/76/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por la que se modifican las directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE en lo que respecta a los requisitos de capital para la cartera de negociación y las retitulizaciones y a la supervisión de las políticas de remuneración.

Conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 771/2011, se introduce un cambio sustancial en la política de gestión del riesgo de liquidez<sup>23</sup>. En este sentido, las entidades deberán ajustar sus estrategias y políticas internas en relación con dicho riesgo, así como elaborar planes de emergencia efectivos, atendiendo un conjunto adecuado de horizontes temporales, incluido el intradía, con objeto de garantizar que las entidades de crédito mantengan un nivel apropiado de liquidez. Asimismo, adoptarán herramientas de reducción del riesgo de liquidez, en particular un sistema de límites y colchones de liquidez que permitan afrontar diversos escenarios de tensión, y una estructura de financiación y un acceso a fuentes de financiación adecuadamente diversificadas. Estas medidas se someterán a revisión periódicamente.

Para hacer frente a las crisis de liquidez, las entidades se dotarán de planes de emergencia en los que se establezcan estrategias adecuadas, junto con las oportunas medidas de aplicación. Estos planes habrán de ponerse a prueba periódicamente, actualizarse en función de los resultados de los escenarios alternativos estudiados, y comunicarse a la alta dirección y someterse a su aprobación, de modo que las políticas y procedimientos internos puedan adaptarse según corresponda.

En los modelos internos de calificación de riesgos, además de cumplir los requisitos exigidos en la anterior normativa, deberán evaluar el riesgo de liquidez debido a posiciones menos líquidas. Las aproximaciones serán debidamente prudentes, y solo podrán utilizarse cuando los datos disponibles sean insuficientes o no reflejen la verdadera volatilidad de una posición o cartera.

También deberá evaluarse el impacto que los escenarios alternativos tengan en las necesidades de liquidez, incluyendo, entre otros aspectos, el efecto que un descenso en la calificación crediticia de la entidad o un deterioro en la valoración de activos en garantía tenga en las necesidades adicionales de márgenes o colaterales para cubrir determinadas posiciones.

El Banco de España efectuará periódicamente una evaluación de la gestión global del riesgo de liquidez por las entidades de crédito y favorecerá el desarrollo de sólidas metodologías internas. Al realizar estos exámenes, el Banco de España tomará en consideración el papel desempeñado por las entidades de crédito en los mercados financieros y la posible incidencia de sus decisiones en la estabilidad del sistema financiero de todos los demás Estados miembros afectados.

Finalmente, las entidades de crédito vendrán obligadas a remitir, con carácter mensual, al Banco de España nuevos estados relativos su situación de liquidez (previsiones de salidas y entradas de caja, activos líquidos y líneas de crédito disponibles, etc.), que figuran en los anejos de la Circular<sup>24</sup>.

Se desarrollan las novedades introducidas por el Real Decreto 771/2011 y se introducen otras para concluir la transposición de la Directiva 2010/76/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre.

<sup>23</sup> La Circular mantiene como normas relevantes «las guías complementarias» que sobre la gestión del riesgo de liquidez se habían incluido en la Circular 9/201, de 22 de diciembre, que modificó la CBE 3/2008, en las que se establecía además una serie de previsiones tendentes a reforzar la organización interna, gestión de riesgos y control interno, y demás aspectos relevantes.

<sup>24</sup> No obstante, podrá autorizar un plazo de remisión más dilatado, o eximir de la presentación de alguno de los estados a entidades individuales que lo soliciten, justificando la escasa complejidad de sus operaciones.

Las entidades de crédito deberán desarrollar políticas y prácticas de remuneración coherentes con la promoción de una gestión del riesgo sólida y efectiva. En concreto, deberán reducir de forma considerable la remuneración variable cuando la entidad obtenga unos resultados financieros mediocres<sup>25</sup> o negativos, teniendo en cuenta tanto la remuneración actual como las reducciones en los pagos de cantidades previamente devengadas. Para ello, se establecerán mecanismos de reducción de la remuneración y/o de recuperación de las retribuciones ya satisfechas.

Adicionalmente, aquellas entidades que, para su reestructuración o saneamiento, hayan recibido apoyo financiero público que todavía no haya sido restituido en su integridad, deberán dar prioridad a la creación y mantenimiento de una base sólida de capital y a la devolución de la ayuda pública recibida, por lo que no podrán, salvo que se justifique adecuadamente ante el Banco de España<sup>26</sup>, satisfacer una remuneración variable a sus administradores y directivos que asuman el máximo nivel en la gestión diaria de la entidad. En cualquier caso, no podrá hacerse efectiva sin la previa autorización del Banco de España.

Por otra parte, como anticipaba el Real Decreto 771/2011, se concretan las condiciones para la creación del Comité de Remuneraciones. Así, será exigible antes del 31 de marzo de 2012 para las entidades de crédito españolas cuyos activos totales en 2010 o en 2011 superen el importe de 10 mm de euros. En aquellas entidades cuya cifra de activos totales alcance o supere en el futuro el referido importe, dicho Comité deberá constituirse o, en caso de existir, adaptar su composición y funciones a lo regulado en la Circular, en el plazo de seis meses desde la fecha de finalización del ejercicio en que se hubiera alcanzado ese nivel de activos totales.

No obstante, el Banco de España podrá requerir la constitución del citado Comité a entidades cuya cifra de activos totales no alcance la cifra reseñada, por motivos relacionados con su organización interna o la naturaleza, el alcance o la complejidad de sus actividades. Del mismo modo, podrá eximir de su cumplimiento, tras la valoración individualizada, a las filiales españolas de grupos de entidades de crédito cuya matriz se localice en España o en otro país del Espacio Económico Europeo que así lo soliciten.

Finalmente, las entidades de crédito facilitarán al público y actualizarán periódicamente, al menos una vez al año, numerosa información, que se detalla en la Circular, sobre sus prácticas de remuneración, incluidos los salarios y beneficios discrecionales por pensiones, en relación con sus administradores y demás altos directivos, los empleados que asumen riesgos y cuyas actividades profesionales incidan de manera importante en el perfil de riesgo de la entidad, así como los que ejercen funciones de control.

#### OTROS ASPECTOS RELEVANTES DE LA CIRCULAR

Respecto al riesgo de crédito de contraparte, a partir de ahora las entidades de crédito podrán decidir la inclusión sistemática de todos los derivados de crédito no incluidos en la cartera de negociación y adquiridos como protección para cubrir una exposición de su

<sup>25</sup> Para evaluar la mediocridad de los resultados deberá tenerse en consideración si los mismos evidencian una tendencia a la baja, ya sea en relación con los de la propia entidad o con los de entidades semejantes, así como parámetros tales como el grado de consecución de los objetivos presupuestados, o el comportamiento de los resultados del conjunto de la entidad y, en su caso, de la unidad de negocio a la que pertenezca el empleado y de las exposiciones que haya generado.

<sup>26</sup> Respondiendo a razones justificadas, dicha remuneración deberá estar, en todo caso, asociada a la consecución de los objetivos prioritarios antes citados de creación y mantenimiento de una base sólida de capital y de devolución de la ayuda pública recibida.

cartera de inversión o una exposición sujeta a riesgo de contraparte, siempre que la cobertura del riesgo de crédito se reconozca con arreglo a lo dispuesto en la Circular.

En cuanto a la cartera de negociación<sup>27</sup>, las posiciones se valorarán, mientras sea posible, a precios de mercado, que consistirá en valorar, al menos diariamente, las posiciones a los precios de cierre del mercado obtenidos de fuentes independientes. Entre ellos, se precisa que podrán utilizarse los precios de mercados secundarios oficiales, las cotizaciones electrónicas o las cotizaciones de diversos intermediarios independientes de prestigio. Cuando la valoración a precios de mercado no sea posible, las entidades de crédito deberán valorar de forma prudente sus posiciones y carteras mediante un modelo<sup>28</sup> antes de aplicar las normas sobre requerimientos de capital de la cartera de negociación.

En cuanto al riesgo de precio y, en el caso de los derivados de crédito, las posiciones de los vendedores de protección, se valorarán, tal como estaba contemplado anteriormente, por el importe nocional del contrato del derivado de crédito, aplicándose el vencimiento de ese contrato en lugar del vencimiento de la obligación de referencia, salvo en los supuestos de permutas del rendimiento total. No obstante, ahora las entidades de crédito podrán decidir sustituir dicho importe nocional por la diferencia entre el importe nocional y cualquier cambio de valor de mercado que haya sufrido el derivado de crédito desde su contratación.

Se añade un nuevo requisito para las calificaciones crediticias externas. En concreto, que dichas calificaciones no deberán basarse ni total ni parcialmente en garantías personales aportadas por la propia entidad de crédito. Por su parte, en las calificaciones crediticias de los instrumentos financieros estructurados, las ECAI deberán explicar públicamente de qué manera incide en sus calificaciones el comportamiento conjunto de las exposiciones titulizadas.

Por último, se adapta la normativa de las ECAI a la normativa europea. En concreto, se considera que cumplen los requisitos de objetividad, independencia, revisión continua y transparencia exigibles a la metodología aplicada cuando estén registradas de conformidad con el Reglamento (CE) 1060/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, relativo a las agencias de calificación crediticia. Asimismo, se actualiza la denominación del antiguo Comité Europeo de Supervisores Bancarios (CEBS) por el de la Autoridad Bancaria Europea (EBA), que será el nuevo organismo que establecerá las guías sobre el reconocimiento de las ECAI.

Salvo puntuales excepciones, la Circular entró en vigor el 31 de diciembre.

#### OTRAS NOVEDADES EN MATERIA DE SOLVENCIA

El pasado 5 de diciembre de 2011, la Comisión Ejecutiva del Banco de España tomó el acuerdo de adoptar como propias nueve guías publicadas por el CEBS antes de que la EBA asumiera sus funciones. Todas ellas desarrollan aspectos introducidos por las directivas 2009/111/CE (CRD II) y 2010/76/UE (CRD III) en la Directiva de Requerimientos de Capital (CRD), 2006/48/CE, y tienen por objeto promover su cumplimiento efectivo y armonizado. Por ello, la adhesión a los principios que dichas guías incorporan ha requerido

<sup>27</sup> La cartera de negociación está integrada por todas las posiciones en instrumentos financieros y materias primas que la entidad de crédito mantenga con «intención de negociación» o que sirvan de cobertura a otros elementos de esa cartera. Solo podrán incluirse en la cartera de negociación las posiciones cuya transmisibilidad no se encuentre sujeta a cláusulas restrictivas o que puedan ser objeto de cobertura.

<sup>28</sup> A estos efectos, por valoración mediante un modelo habrá de entenderse cualquier valoración que deba obtenerse tomando como referencia o extrapolando datos del mercado o realizando cualesquiera otros cálculos a partir de dichos datos de mercado.

la previa transposición plena al ordenamiento jurídico español de dicha Directiva, culminada con la aprobación de la CBE 4/2011, de 30 de noviembre, por la que se modifica la CBE 3/2008, de 22 de mayo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, incorporando los aspectos fundamentales de aquellas directivas.

En consecuencia, se han adoptado como propias las siguientes guías, sin perjuicio del contenido de nuestro derecho positivo, que incorpora ya buena parte de los elementos de las mismas: Guía de implantación relativa a los instrumentos contemplados en la letra a) del artículo 57 de la Directiva 2006/48/CE, Guía de implantación relativa a los instrumentos de capital híbridos, Guía sobre la implantación del régimen revisado en materia de grandes riesgos, Guía de implantación relativa a las letras c) y d) del apartado 2 del artículo 106 de la Directiva 2006/48/CE (refundida), Guía relativa al artículo 122 bis de la Directiva 2006/48/CE, Guía sobre políticas y prácticas de remuneración, Guía sobre asignación de los costes y beneficios de la liquidez, Guía sobre colchones de liquidez y períodos de supervivencia y Guía sobre gestión de riesgo operacional en actividades de mercados. Los textos de dichas guías y su traducción al español pueden encontrarse en el sitio web del Banco de España, en el apartado «Guías adoptadas como propias por el Banco de España».

**Entidades de crédito:  
modificación de las  
normas de información  
financiera pública  
y reservada**

Se ha publicado la *CBE 5/2011, de 30 de noviembre* (BOE del 9 de diciembre), por la que se modifica la CBE 4/2004, de 22 de diciembre<sup>29</sup>, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros.

A partir de ahora, las entidades de crédito publicarán anualmente, tanto a nivel individual como consolidado, información cualitativa y cuantitativa sobre el mercado hipotecario, las financiaciones a la construcción, a la promoción inmobiliaria y a la adquisición de viviendas, así como la relativa a los activos recibidos en pago de deudas correspondiente a negocios en España con los datos pertenecientes a cada 30 de junio. Esta información se hará pública por el mismo canal que se utilice para cumplir con las obligaciones de información al mercado en materia de solvencia<sup>30</sup> o en su página en Internet.

Por su parte, en la memoria de las cuentas anuales, las entidades informarán sobre las políticas y estrategias que hayan establecido para hacer frente a las financiaciones de recuperación problemática destinadas a financiar proyectos inmobiliarios, incluyendo el desarrollo urbanístico y edificación posterior.

La información contendrá todos aquellos aspectos relevantes acerca de la situación y perspectivas de recuperación de la liquidez de esta clase de activos financieros, incluidas, en su caso, las de las garantías reales tomadas para su cobertura, a fin de facilitar una mejor comprensión de los riesgos e incertidumbres de este tipo de activos. En todo caso, dicha información incluirá, como mínimo, ciertos aspectos como: 1) el importe bruto, el exceso de dicho importe sobre el valor de los activos que sirven de garantía, y las correcciones de valor por deterioro de activos que tengan la naturaleza de coberturas específicas de todas las financiaciones; 2) el importe bruto de dichas financiaciones que, por haberse calificado como activos fallidos, se haya dado de baja del activo; 3) el importe

29 Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2004», *Boletín Económico*, enero de 2005, Banco de España, pp. 109-114.

30 Conforme a la CBE 3/2008, de 22 de mayo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, que establece que las entidades de crédito deben implantar una política formal, aprobada por su consejo de administración u órgano equivalente de la entidad o grupo, que contemple, entre otros aspectos, la frecuencia y el lugar de la publicación, y la verificación de la información que deben facilitar al mercado.

bruto de la financiación destinada a la construcción y promoción inmobiliaria, desglosada según tenga o no garantía hipotecaria<sup>31</sup>, y 4) el importe bruto de la financiación total a los hogares para la adquisición de vivienda, con desglose del importe calificado como dudoso, distinguiendo para ambos según cuente o no con garantía hipotecaria. Asimismo, se distribuirá en determinados tramos en función del porcentaje de riesgo sobre el importe de la última tasación de la garantía disponible (inferior o igual al 40 %, superior al 40 % e inferior o igual al 60 %, superior al 60 % e inferior o igual al 80 %, superior al 80 % e inferior o igual al 100 %, y superior al 100 %).

Asimismo, las entidades de crédito informarán sobre las políticas y estrategias que hayan establecido para hacer frente a los activos inmobiliarios adjudicados o recibidos en pago de deudas. La información incluirá todos los aspectos relevantes acerca de la estrategia seguida para la recuperación de la liquidez de esta clase de activos, a fin de facilitar una mejor comprensión de los riesgos e incertidumbres que rodean esta clase de activos.

Se precisa con mayor detalle la nota de la memoria de las cuentas individuales en la que se incluye la manifestación expresa del consejo de administración u órgano equivalente de la entidad de crédito, sobre la existencia de políticas y procedimientos expresos en relación con sus actividades en el mercado hipotecario aprobados por ese órgano o por un órgano delegado del mismo y por la que dicho órgano se hace expresamente responsable del cumplimiento de la normativa del mercado hipotecario.

Dentro de la información de carácter reservado que las entidades deben remitir al Banco de España, tanto a nivel individual como consolidado, se introducen ciertas modificaciones en los formatos de los estados reservados actuales y se añaden otros nuevos. En concreto, dentro de los individuales se añaden los siguientes: «S.6 Información sobre el mercado hipotecario», «S.7 Información sobre financiaciones a la construcción, promoción inmobiliaria y adquisición de viviendas (negocios en España)» y «S.8 Información sobre activos recibidos en pago de deudas (negocios en España)», con periodicidad semestral y plazo máximo de presentación el fin del mes siguiente. En los consolidados son los siguientes: «C.17 Información sobre financiaciones realizadas por las entidades de crédito a la construcción, promoción inmobiliaria y adquisición de viviendas (negocios en España)» y «C.18 Información sobre activos recibidos en pago de deudas por el grupo de entidades de crédito (negocios en España)», todos ellos con periodicidad semestral.

Por último, la Circular incluye ciertas mejoras técnicas, añadiendo alguna información adicional en los registros contables especiales de la actividad hipotecaria.

La Circular entró en vigor el 10 de diciembre, y lo referente a las cuentas anuales se aplicará, por primera vez, en las cuentas anuales correspondientes al 31 de diciembre de 2011, salvo lo establecido para los nuevos estados reservados, que, excepcionalmente, se podrán enviar al Banco de España antes del 31 de marzo de 2012.

#### **Unificación de los fondos de garantía de depósitos de las entidades de crédito**

Se ha publicado el Real Decreto Ley 16/2011, de 14 de octubre (BOE del 15), modificado por el Real Decreto Ley 19/2011, de 2 de diciembre (BOE del 3), por el que se crea el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito, que sustituye a los tres fondos existentes<sup>32</sup>.

31 La que cuente con garantía hipotecaria se detallará, según la naturaleza del activo que sirve de garantía, en edificios terminados (distinguiendo entre vivienda y resto), edificios en construcción (vivienda y resto) y suelo (terrenos urbanizados y resto).

32 Los Fondos de Garantía de Depósitos en Establecimientos Bancarios, Cajas de Ahorro y Cooperativas de Crédito.

Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre

Real Decreto Ley 16/2011, de 14 de octubre,  
y Real Decreto Ley 19/2011, de 2 de diciembre

Régimen jurídico	
Existencia de tres fondos de garantía de depósitos: bancos, cajas y cooperativas.	Unificación de los tres fondos en un único Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.
Los distintos fondos estaban regidos y administrados por sendas comisiones gestoras, integradas por ocho miembros nombrados por el ministro de Economía Hacienda, de los cuales cuatro lo eran en representación del Banco de España y cuatro en representación de las entidades de crédito adheridas.	Está regido y administrado por una Comisión Gestora integrada por doce miembros, seis designados por el Banco de España y seis por las asociaciones representativas de las entidades de crédito adheridas.
Patrimonio	
Hasta el 2 % de los depósitos existentes al final del ejercicio, más el 5 % del valor de cotización del último día de negociación del año, en el mercado secundario correspondiente, de los valores garantizados existentes al final del ejercicio. Si el patrimonio no comprometido alcanzase valores negativos, se realizarán las derramas necesarias entre las entidades adheridas hasta eliminar aquel déficit.	Hasta el 3 % de los depósitos a los que se extiende su garantía, en función de la tipología de las entidades de crédito. También se nutrirá de las derramas que realice el Fondo entre las entidades adheridas al mismo, de los recursos captados en los mercados de valores, préstamos o cualesquiera otras operaciones de endeudamiento, y, si el patrimonio resultara insuficiente para el desarrollo de sus funciones, de las actuaciones necesarias del Fondo para restaurar su suficiencia.
Las aportaciones se suspenderán cuando el fondo patrimonial no comprometido en operaciones propias del objeto del Fondo iguale o supere el 1 % de los depósitos de las entidades adscritas.	Sin cambios significativos.
Funciones	
Garantía de los depósitos hasta un límite de 100.000 euros, y otros 100.000 euros, como máximo, a los inversores que hayan confiado a la entidad de crédito valores o instrumentos financieros, que se aplicarán por depositante o inversor.	Sin cambios significativos.
Pueden adoptar medidas preventivas y de saneamiento tendentes a facilitar la viabilidad de la entidad para superar la situación de crisis, en el marco de un plan de actuación acordado por la entidad y aprobado por el Banco de España.	Se aumentan la capacidad y la flexibilidad de actuación del Fondo en materia de reforzamiento de capital de las entidades, así como la ejecución de medidas en caso de que se proceda a la reestructuración de una entidad de crédito o se adopten medidas de apoyo financiero para el reforzamiento de sus recursos propios, todo ello en el marco del plan de actuación aprobado por el Banco de España.

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

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

El Real Decreto Ley tiene un doble objetivo: por un lado, la unificación de los fondos en un único Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito, que mantiene las funciones y rasgos característicos de los que sustituye, en especial la relativa su doble naturaleza funcional: la garantía de los depósitos<sup>33</sup> y la posibilidad de realizar actuaciones dirigidas a reforzar la solvencia y el funcionamiento de las entidades. Por otro, el fortalecimiento de la segunda función indicada del sistema, ampliando las situaciones en las que el Fondo podrá ejecutar sus actuaciones.

En cuanto al primer objetivo, se regulan la creación y la subrogación del nuevo Fondo en todos los derechos y obligaciones de los anteriores, así como su régimen jurídico, su patrimonio y sus órganos de gobierno.

En relación con su patrimonio, se nutrirá de las aportaciones anuales de las entidades de crédito adheridas a él, cuyo importe máximo sube del 2% al 3% de los depósitos a los

<sup>33</sup> Se mantiene en 100.000 euros, como máximo, el importe garantizado de los depósitos o, en caso de que estén nominados en otra divisa, su equivalente aplicando los tipos de cambio correspondientes, y en otros 100.000 euros, como máximo, la garantía a los inversores que hayan confiado a la entidad de crédito valores o instrumentos financieros, que se aplicarán por depositante o inversor.

que se extiende su garantía, en función de la tipología de las entidades de crédito. También se nutrirá de las derramas que realice el Fondo entre las entidades adheridas al mismo, distribuidas según la base de cálculo de las aportaciones, y de los recursos captados en los mercados de valores, préstamos o cualesquiera otras operaciones de endeudamiento. En todo caso, cuando el patrimonio resulte insuficiente para el desarrollo de sus funciones, el Fondo realizará las actuaciones necesarias para restaurar su suficiencia.

El régimen de aportaciones tendrá un carácter transitorio hasta el establecimiento de un sistema basado en el perfil del riesgo de cada entidad en el conjunto de la UE.

Como estaba contemplado anteriormente, las aportaciones se suspenderán cuando el fondo patrimonial no comprometido en operaciones propias de su objeto iguale o supere el 1 % de los depósitos de las entidades adscritas.

El Fondo será administrado por una Comisión Gestora integrada por doce miembros, seis designados por el Banco de España y seis por las asociaciones representativas de las entidades de crédito adheridas, dentro de los dos meses siguientes a la entrada en vigor del presente Real Decreto Ley, con unas características y funciones similares a los anteriores fondos<sup>34</sup>.

En tanto no se proceda a la elección en el referido plazo de los nuevos miembros de la Comisión Gestora, los representantes de las entidades adheridas en la misma serán aquellos que formasen parte de las comisiones gestoras de los tres fondos extinguidos a la entrada en vigor del Real Decreto Ley, correspondiéndoles conjuntamente el 50 % de los votos totales de la Comisión. Igualmente, los representantes del Banco de España serán los que formasen parte de las comisiones gestoras de los tres fondos extinguidos, correspondiéndoles conjuntamente el 50 % de los votos totales.

Respecto al segundo objetivo, se aumentan la capacidad y la flexibilidad de actuación del Fondo en materia de reforzamiento de capital de las entidades.

Así, al supuesto antes previsto como base para la adopción por parte del Fondo de medidas preventivas y de saneamiento<sup>35</sup>, se añade ahora la capacidad de ejecutar similares medidas en caso de que se proceda a la reestructuración de una entidad de crédito<sup>36</sup> o que se adopten medidas de apoyo financiero para el reforzamiento de sus recursos propios<sup>37</sup>, todo ello en el marco del plan de actuación aprobado por el Banco de España.

Las actuaciones contenidas en el correspondiente plan de actuación podrán ser: 1) ayudas financieras, que podrán consistir en ayudas a fondo perdido, concesión de garantías, préstamos en condiciones favorables, financiaciones subordinadas, adquisición por el

---

34 En la anterior normativa, los distintos fondos estaban regidos y administrados por sendas comisiones gestoras, integradas por ocho miembros nombrados por el ministro de Economía y Hacienda, de los cuales cuatro lo eran en representación del Banco de España y cuatro en representación de las entidades de crédito adheridas.

35 Cuando la situación de una entidad de crédito, según la información facilitada por el Banco de España, sea tal que haga previsible que el Fondo quede obligado al pago, conforme a las causas previstas en la normativa. En este caso, la adopción de las medidas se enmarca en un plan de actuación propuesto por la entidad y aprobado por el Banco de España.

36 Realizada dentro del correspondiente plan aprobado por el Banco de España en los supuestos previstos en el artículo 7.1 del Real Decreto Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito.

37 En virtud del artículo 9 del Real Decreto Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito.

fondo de activos dañados o no rentables que figuren en el balance de la entidad y cualesquiera otros apoyos financieros; 2) reestructuración del capital de la entidad, que podrá conllevar, entre otras medidas, la adecuada aplicación de los recursos propios de la entidad para absorber sus pérdidas, atendiendo a la singularidad de cada caso; 3) facilitar procesos de fusión o absorción con otras entidades de reconocida solvencia o el traspaso de su negocio a otra entidad de crédito; suscripción por el Fondo de ampliaciones de capital, y la adopción por los órganos correspondientes de la entidad afectada de todos aquellos acuerdos que aseguren la adecuada aplicación de las ayudas prestadas por el Fondo, y 4) medidas de gestión que mejoren la organización y los sistemas de procedimiento y control interno de la entidad. Estas medidas deberán ir encaminadas a procurar la viabilidad de la entidad en un plazo razonable, a juicio del Fondo, bien reforzando el patrimonio y solvencia de la misma, bien facilitando su fusión o absorción por otra de reconocida solvencia o el traspaso de su negocio a otra entidad de crédito.

Por último, se mantiene la vigencia del Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre<sup>38</sup>, sobre Fondos de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito, en lo que no se oponga a lo previsto en el Real Decreto Ley, hasta que el Gobierno apruebe la correspondiente norma de desarrollo del mismo.

El Real Decreto Ley 16/2011 entró en vigor el 15 de octubre, y el Real Decreto Ley 19/2011 lo hizo el 3 de diciembre.

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

Se ha publicado la *Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre* (BOE del 29), de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios, que deroga la Orden de 12 de diciembre de 1989<sup>39</sup>, sobre tipos de interés y comisiones, normas de actuación, información a clientes y publicidad de las entidades de crédito; la de 5 de mayo de 1994<sup>40</sup>, sobre transparencia de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios, y la Orden PRE/1019/2003, de 24 de abril<sup>41</sup>, sobre transparencia de los precios de los servicios bancarios prestados mediante cajeros automáticos. Asimismo, modifica parcialmente la Orden EHA/1608/2010, de 14 de junio<sup>42</sup>, sobre transparencia de las condiciones y requisitos de información aplicables a los servicios de pago.

La nueva Orden se aplicará a los servicios bancarios dirigidos o prestados a clientes, o clientes potenciales, en territorio español por entidades de crédito españolas o sucursales de entidades de crédito extranjeras. Su objetivo es doble: por un lado, desarrollar los avances en materia de transparencia bancaria introducidos por la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, relativos a la protección del cliente bancario. Por otro, concentrar en un único texto la dispersión normativa existente en relación con la transparencia y protección de la clientela, con el fin de mejorar su claridad y accesibilidad al ciudadano.

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

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

39 Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1989», *Boletín Económico*, enero de 1990, Banco de España, p. 35.

40 Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1994», *Boletín Económico*, julio-agosto de 1994, Banco de España, pp. 46-48.

41 Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2003», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2003, Banco de España, pp. 109 y 110.

42 Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2010», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2010, Banco de España, pp. 187-190.

Orden de 12 de diciembre de 1989; Orden de 5 de mayo de 1994; Orden PRE/1019/2003, de 24 de abril, y Orden EHA/1608/2010, de 14 de junio

Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre

<b>Mayores exigencias de información de los servicios bancarios</b>	
Las comisiones por servicios bancarios se fijan libremente. Solo podrán percibirse por servicios solicitados, y siempre que sean efectivamente prestados.	Sin cambios significativos.
Los tipos de interés aplicables a los servicios bancarios, en operaciones tanto de depósitos como de crédito o préstamo, también se fijan libremente entre las partes, cualesquiera que sean la modalidad y el plazo de la operación.	Sin cambios significativos.
Las entidades hacen públicas, previo registro en el Banco de España, unas tarifas de comisiones y gastos repercutibles que tienen el carácter de máximos, no pudiendo cargar tipos o cantidades superiores a los contenidos en las mismas o por conceptos no mencionados en ellas.	Las entidades de crédito pondrán a disposición de los clientes las comisiones y los tipos de interés habitualmente percibidos por los servicios que prestan con mayor frecuencia, así como los gastos repercutidos por dichos servicios, que se presentarán en un formato unificado que establecerá el Banco de España.
No se contempla.	La entidad de crédito facilitará, de forma gratuita, al cliente toda la información precontractual para que pueda adoptar una decisión informada sobre un servicio bancario y comparar ofertas similares.
Existen determinadas excepciones para la entrega de un ejemplar que recoja la información contractual, salvo que lo pida expresamente el cliente.	Se amplía a todos los servicios bancarios recibidos la entrega al cliente de un ejemplar con la información contractual.
No se contempla de forma expresa.	En el asesoramiento al cliente, se obliga a las entidades de crédito a actuar en el mejor interés del cliente, considerando tanto su situación personal y financiera como sus preferencias y objetivos.
No se contempla.	En caso de servicios bancarios vinculados a la contratación de otro servicio, las entidades de crédito deberán informar al cliente, de forma comprensible, sobre la posibilidad o no de contratar cada servicio de manera independiente y en qué condiciones.
Comunicación con una antelación razonable a su aplicación cuando la entidad varíe cualquier término de un contrato de un servicio bancario. Además, podría sustituirse por su publicación en un diario de general difusión, y en algunos casos bastaba con que figurara en el tablón de anuncios de la entidad.	Comunicación individualizada al cliente, con una antelación no inferior a un mes, cuando la entidad varíe cualquier término de un contrato de un servicio bancario.
No se contempla.	Comunicación, en el mes de enero de cada año, que recoja la información sobre comisiones, gastos y tipos de interés aplicados a cada servicio bancario prestado durante el ejercicio anterior.
<b>Nuevas exigencias de información en relación con los depósitos bancarios</b>	
No se contempla.	Comunicar gratuitamente al cliente, al menos mensualmente, el extracto de todos los movimientos producidos en su cuenta corriente.
No se contempla.	Contenido de los documentos contractuales de los depósitos a plazo estructurados o híbridos.
<b>Mejoras en las prácticas bancarias de concesión de préstamos y créditos</b>	
No se contempla específicamente.	La entidad de crédito debe contar con procedimientos internos para llevar a cabo la evaluación de la solvencia del cliente.
No se contempla.	«Ficha de Información Precontractual» (FIPRE), que las entidades facilitarán, gratuitamente, con información clara y suficiente sobre los préstamos y créditos que ofertan.
No se contempla.	«Ficha de Información Personalizada» (FIPER), que las entidades proporcionarán, gratuitamente, con la información personalizada que resulta necesaria para dar respuesta a su demanda de crédito, antes de que este quede vinculado por cualquier contrato u oferta.
No se contempla.	«Guía de Acceso al Préstamo Hipotecario», disponible en las entidades de crédito, en sus páginas electrónicas y en la del Banco de España.
En el caso de que existieran cláusulas suelo y techo en los préstamos hipotecarios, debían figurar en la documentación contractual.	En caso de que existan tales cláusulas, además de figurar en la documentación contractual, se recogerán en un anejo de la FIPER.
<b>Otras novedades</b>	
No se contempla.	Se regula el régimen de transparencia de la hipoteca inversa, sujeto, en general, a las obligaciones de información de la Orden, con ciertas particularidades. Además, se elaborará una «Guía de Acceso a la Hipoteca Inversa».

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

Tal como estaba contemplado anteriormente, las comisiones y, en su caso, los tipos de interés por servicios bancarios se seguirán fijando libremente entre las entidades de crédito y los clientes. Además, a partir de ahora las entidades de crédito pondrán a disposición de los clientes las comisiones y los tipos de interés que habitualmente perciben por los servicios que prestan con mayor frecuencia, así como los gastos repercutidos en dichos servicios<sup>43</sup>, con la novedad adicional de que se presentarán en un formato unificado que establecerá el Banco de España. Este sistema sustituye al hasta ahora vigente de registro previo de las tarifas en el Banco de España, como condición para su aplicabilidad.

Para los créditos y préstamos hipotecarios, se precisan la definición y el cálculo de la tasa anual equivalente (TAE), que iguala, sobre una base anual, el valor actual de todos los compromisos (disposiciones de crédito, reembolsos y gastos) existentes o futuros, asumidos por la entidad y por el cliente. Para su cálculo, se determinará el coste total del préstamo para el cliente, exceptuando los gastos que este tendría que pagar por el incumplimiento de alguna de sus obligaciones con arreglo al contrato de crédito<sup>44</sup>. Como novedad, se incluirán dentro del coste total del préstamo: 1) los costes de mantenimiento de una cuenta cuando sea obligatorio abrirla para obtener el préstamo<sup>45</sup>; 2) los costes relativos a la utilización de un medio de pago que permita efectuar operaciones de pago y de disposición de crédito, y, en su caso, 3) los costes relativos a las operaciones de pago.

Otra de las novedades de la norma es la obligación de las entidades de crédito de facilitar al cliente, de forma gratuita, determinada información precontractual para poder adoptar una decisión informada sobre un servicio bancario y comparar ofertas similares. Esta información deberá ser clara, suficiente y objetiva, y habrá de entregarse con la debida antelación y, en todo caso, antes de que el cliente quede vinculado por un contrato u oferta.

En cuanto a la información contractual, se extiende a todos los servicios bancarios recibidos la obligación de las entidades de crédito de entregar al cliente, con independencia de que este lo solicite o no, el correspondiente ejemplar del documento contractual en que se formalicen dichos servicios<sup>46</sup>. Asimismo, se amplía y se precisa el contenido mínimo que deben recoger dichos documentos relativos a servicios bancarios de captación de fondos reembolsables, especialmente depósitos, y de concesión de créditos y préstamos, además de otras exigencias de contenido que establezca el Banco de España. Entre otros aspectos, las entidades de crédito facilitarán a sus clientes explicaciones adecuadas y suficientes para comprender los términos esenciales de los servicios bancarios ofertados, teniendo en cuenta sus necesidades y su situación financiera.

Las entidades de crédito que comercialicen servicios bancarios vinculados a la contratación de otro servicio, financiero o no, deberán informar al cliente, de forma comprensible,

<sup>43</sup> Estas informaciones estarán disponibles en todos los establecimientos comerciales de las entidades de crédito, en sus páginas electrónicas y en la página electrónica del Banco de España, y deberán estar a disposición de los clientes en cualquier momento y gratuitamente.

<sup>44</sup> En la anterior normativa (CBE 8/1990, dictada en desarrollo de la Orden de 12 de diciembre de 1989, que ahora se deroga), para su cálculo se exceptuaban determinados gastos y comisiones, como los corretajes, gastos notariales, impuestos, y los gastos por seguros o garantías.

<sup>45</sup> Salvo que los costes de dicha cuenta se hayan especificado de forma clara y por separado en el contrato de préstamo o cualquier otro contrato suscrito con el cliente.

<sup>46</sup> En la anterior normativa (CBE 8/1990, dictada en desarrollo de la Orden de 12 de diciembre de 1989, que ahora se deroga), se establecían determinadas excepciones, como, por ejemplo, para determinadas operaciones (operaciones de depósito a plazo, o captación de fondos mediante pagarés bancarios o instrumentos similares; operaciones de compraventa, con pacto de recompra, de instrumentos financieros negociados en mercados secundarios organizados, y operaciones de préstamo o crédito, incluidas las instrumentadas mediante tarjeta de crédito) cuyo importe fuera de, al menos, 60.000 euros, salvo que lo pidiera expresamente el cliente.

sobre la posibilidad o no de contratar cada servicio de manera independiente y en qué condiciones. En caso de que solo resulte posible la contratación del servicio bancario vinculado a la contratación de otros en las condiciones ofertadas, se informará al cliente de la parte del coste total que corresponde a cada uno de los servicios, siempre que esta información esté disponible, y de los efectos que su no contratación individual o cancelación anticipada produciría sobre el coste total de los servicios bancarios.

#### Asesoramiento al cliente

La Orden hace mención expresa al asesoramiento al cliente<sup>47</sup>, que antes no figuraba de forma precisa en nuestra normativa, distinguiéndolo de la directa comercialización de los propios productos bancarios. En este sentido, cuando las entidades de crédito y los clientes decidan suscribir un contrato de asesoramiento, aquellas deberán informar expresamente a los clientes de esta circunstancia y, salvo que el servicio sea gratuito, les comunicarán la remuneración que habrán de recibir por este concepto. La prestación de este servicio implicará la obligación de las entidades de actuar en el mejor interés del cliente, basándose en un análisis objetivo y suficientemente amplio de los servicios bancarios disponibles en el mercado, y considerando tanto la situación personal y financiera del cliente como sus preferencias y objetivos.

#### Comunicaciones al cliente

Respecto a las comunicaciones a los clientes por los servicios prestados, se introducen ciertas novedades. Así, cuando la entidad de crédito tenga el derecho de modificar unilateralmente cualquier término de un contrato de servicio bancario, se establece la obligación de comunicarlo de forma individualizada al cliente, con una antelación no inferior a un mes. En los supuestos de modificaciones de límites o capacidad de disposición de nuevas cantidades, cuando se haya dado previamente la circunstancia de un incumplimiento de obligaciones por parte del cliente, la comunicación se producirá con una antelación no inferior a diez días<sup>48</sup>.

Además, las entidades de crédito deberán remitir a sus clientes, durante el mes de enero de cada año, una comunicación en la que, de manera completa y detallada, se recoja la información sobre comisiones, gastos devengados y tipos de interés efectivamente aplicados a cada servicio bancario prestado al cliente durante el ejercicio anterior. A estos efectos, el Banco de España establecerá un documento unificado para efectuar este tipo de comunicaciones. En caso de fallecimiento del cliente, deberán facilitar a sus herederos, una vez acreditada tal condición, la información que permita conocer su situación patrimonial en la entidad de crédito.

#### NUEVAS EXIGENCIAS DE INFORMACIÓN EN RELACIÓN CON LOS DEPÓSITOS BANCARIOS

En relación con los depósitos a la vista, se introduce la obligación de las entidades de crédito de facilitar gratuitamente al cliente, al menos con frecuencia mensual, el extracto de todos los movimientos producidos en su cuenta corriente, si los hubiera, con información relativa a la fecha, el concepto y el importe de la operación.

Cabe reseñar que, en cuanto a los depósitos a plazo estructurados o híbridos, los documentos contractuales deberán recoger, de forma explícita y clara, la obligación de la entidad de reembolsar el principal del depósito al vencimiento, así como el tipo de interés nominal, la TAE u otra expresión equivalente de la remuneración total efectiva en términos

<sup>47</sup> Se entenderá por asesoramiento toda recomendación personalizada que la entidad de crédito haga para un cliente concreto respecto a uno o más servicios bancarios disponibles en el mercado.

<sup>48</sup> En la anterior normativa (CBE 8/1990, dictada en desarrollo de la Orden de 12 de diciembre de 1989, que ahora se deroga) no constaba plazo alguno, sino que debía realizarse con una antelación razonable a su aplicación. Además, esa comunicación podría sustituirse por su publicación en un diario de general difusión, y en algunos casos bastaba con que figurara en el tablón de anuncios de la entidad.

de intereses anuales, teniendo en cuenta los efectos sobre la remuneración tanto del contrato principal como del derivado implícito.

Finalmente, los documentos contractuales relativos a servicios bancarios de depósito deberán incluir una referencia al fondo de garantía de depósitos al que se encuentra adherida la entidad.

Se desarrollan las aportaciones realizadas por la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, en cuanto a la concesión responsable de los préstamos, sobre todo en lo relativo a la «evaluación de la solvencia» de los clientes. Así, antes de que se celebre cualquier contrato de crédito o préstamo, la entidad de crédito deberá evaluar la capacidad del cliente para cumplir con las obligaciones derivadas del mismo, sobre la base de la información suficiente obtenida por medios adecuados a tal fin; entre ellos, la información facilitada por el propio cliente. Además, las entidades deberán contar con procedimientos internos específicamente desarrollados para llevar a cabo dicha evaluación, que deberán contemplar ciertos aspectos del cliente, como: 1) la evaluación de su situación laboral, patrimonial y financiera; 2) su capacidad financiera para asumir variaciones significativas de las cuotas a lo largo de la vida de la operación en el caso de créditos o préstamos a tipo de interés variable; 3) la capacidad de los garantes para cumplir con sus obligaciones de pago, y 4) una valoración prudente de las garantías reales en el caso de créditos o préstamos hipotecarios.

En relación con los créditos y préstamos hipotecarios, se desarrolla una nueva normativa de transparencia<sup>49</sup> que sustituye a la de la Orden de 5 de mayo de 1994, de transparencia de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios, que se mantiene en línea con la vigente Ley 16/2011, de 24 de junio<sup>50</sup>, de contratos de crédito al consumo. Así, una de las novedades es la «Guía de Acceso al Préstamo Hipotecario», que elaborará el Banco de España, con la finalidad de que quienes demanden servicios bancarios de préstamo hipotecario dispongan, con carácter previo a la formalización de los mismos, de información adecuada para adoptar sus decisiones de financiación. La Guía estará disponible, de forma gratuita, en todos los establecimientos comerciales de las entidades de crédito, en sus páginas electrónicas, y en la del Banco de España.

Asimismo, se introduce la denominada «Ficha de Información Precontractual» (FIPRE), que las entidades de crédito deberán proporcionar, de forma gratuita, a los clientes que soliciten información sobre los créditos y préstamos hipotecarios que ofertan, y que contendrá información clara y suficiente sobre esos préstamos, de carácter orientativo. También se crea la denominada «Ficha de Información Personalizada» (FIPER), que facilitarán al cliente, igualmente de forma gratuita, una vez que haya entregado a la entidad la información contenida en la FIPRE tras haber obtenido de él la información que se precise sobre sus necesidades de financiación, su situación financiera y sus preferencias. Con esta ficha se le proporciona la información personalizada que necesita para dar respuesta a su demanda de crédito, de forma que le permita comparar los créditos y préstamos hipotecarios disponibles en el mercado, valorar sus implicaciones y adoptar una decisión fundada sobre si debe o no suscribir el contrato. El contenido de la FIPRE y de la FIPER figura regulado detalladamente en los anejos de la Orden.

49 Aplicable a los servicios bancarios de crédito y préstamo hipotecario celebrados con un cliente, persona física, en los que la hipoteca recaiga sobre una vivienda o cuya finalidad sea adquirir o conservar derechos de propiedad sobre terrenos o edificios construidos o por construir

50 Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2011», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2011, Banco de España, pp.193-196.

Si el cliente y la entidad han mostrado su voluntad de contratar un determinado crédito o préstamo hipotecario y, entre otros requisitos, se dispone de la tasación del inmueble y se ha evaluado ya la solvencia del cliente, este podrá solicitar a la entidad de crédito la entrega de una oferta vinculante. Esta ya estaba regulada en la anterior normativa, con la novedad de que ahora se facilitará mediante una FIPER, en la que, adicionalmente, se especificarán que se trata de una oferta vinculante y el plazo de su vigencia, que, en general, no podrá ser inferior a catorce días naturales (antes eran diez días hábiles) desde la fecha de entrega.

Por otro lado, se refuerzan las obligaciones de transparencia y difusión de la información sobre cláusulas suelo y techo en los préstamos hipotecarios. Así, en caso de que en dichos préstamos se hubieran establecido tales cláusulas, se recogerán en un anejo de la FIPER el tipo de interés mínimo y máximo, así como la cuota de amortización máxima y mínima. Anteriormente solo se exigía que esta información se incluyese en la documentación contractual.

Finalmente, conforme a las previsiones establecidas en la Ley 36/2003, de 11 de noviembre, de medidas de reforma económica, se establecen determinadas informaciones adicionales que las entidades de crédito deberán proporcionar a sus clientes sobre los instrumentos de cobertura del riesgo de tipo de interés de los préstamos hipotecarios suscritos a tipo de interés variable. Dicha información también se recogerá, en su caso, en un anejo de la FIPER.

#### OTRAS NOVEDADES DE LA NORMA

Se regula el régimen de transparencia de la hipoteca inversa<sup>51</sup>, que estará sujeto, en general, a las obligaciones de información establecidas en esta Orden, con ciertas particularidades. Así, será obligatoria la entrega de la FIPRE, la FIPER, la oferta vinculante, y la prestación de un previo servicio de asesoramiento independiente, como muy tarde, en la fecha de la entrega de la oferta vinculante.

Asimismo, el Banco de España, junto con la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, elaborarán una «Guía de Acceso a la Hipoteca Inversa», en términos análogos a los previstos para la anteriormente citada «Guía de Acceso al Préstamo Hipotecario».

Por otro lado, la norma regula los tipos de interés oficiales, conforme a la habilitación incluida en la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito, con el fin de integrarlos con los tipos de referencia existentes en los mercados europeos, así como de aumentar las alternativas de elección de tipos entre entidades y clientes. De este modo, en el BOE se publicarán mensualmente los siguientes tipos de interés oficiales, que también estarán disponibles en la página electrónica del Banco de España: 1) tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años, para adquisición de vivienda libre, concedidos por las entidades de crédito en España; 2) tipo medio de los

51 La hipoteca inversa fue regulada en la disposición adicional primera de 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. Se define como un préstamo o un crédito garantizado mediante hipoteca sobre un bien inmueble que constituya la vivienda habitual del solicitante y siempre que cumplan los siguientes requisitos: a) que el solicitante y los beneficiarios que este pueda designar sean personas de edad igual o superior a los 65 años o afectadas de dependencia severa o gran dependencia, b) que el deudor hipotecario disponga del importe del préstamo o crédito mediante disposiciones periódicas o de una sola vez, c) que la deuda sólo sea exigible por el acreedor y la garantía ejecutable cuando fallezca el prestatario o, si así se estipula en el contrato, cuando fallezca el último de los beneficiarios, y d) que la vivienda hipotecada haya sido tasada y asegurada contra daños.

préstamos hipotecarios entre uno y cinco años, para adquisición de vivienda libre, concedidos por las entidades de crédito en la zona del euro; 3) tipo de rendimiento interno en el mercado secundario de la deuda pública de plazo entre dos y seis años; 4) referencia interbancaria a un año (Euribor); 5) permuta de intereses/Interest Rate Swap (IRS) al plazo de cinco años, y 6) el Mibor, aplicable exclusivamente para los préstamos hipotecarios formalizados con anterioridad al 1 de enero de 2000.

La Orden entrará en vigor, con ciertas salvedades, el 29 de abril de 2012.

#### **Creadores de mercado de la deuda del Estado: modificación de la normativa**

Se ha publicado la *Resolución de 29 de noviembre de 2011* (BOE del 1 de diciembre), de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, por la que se modifica la de 18 de noviembre de 2008<sup>52</sup>, que establece las condiciones de actuación de los creadores de mercado de deuda pública del Reino de España.

Se ha introducido una mayor flexibilidad a la hora de calcular la participación de los creadores de mercado en la segunda vuelta de las subastas de bonos y obligaciones del Estado. Así, cada creador podrá obtener, como máximo para cada bono u obligación en esta segunda vuelta, previa presentación de la correspondiente petición, un 24 % del nominal adjudicado a esa entidad en el agregado de la subasta de ese bono y una subasta comparable. Como novedad, el importe máximo que podrá comprar será el resultado de multiplicar el nominal total adjudicado en la fase de subasta de ese mismo bono u obligación por un coeficiente de participación en las subastas, multiplicado a su vez por un coeficiente de premio a la labor como creador.

El coeficiente de participación en cada subasta reflejará la participación de cada creador en las adjudicaciones de las últimas subastas comparables. El cálculo de este coeficiente se realizará conforme a una metodología objetiva establecida por el Tesoro, previa consulta con los creadores de mercado de bonos y obligaciones.

El coeficiente de premio podrá tener cuatro posibles tramos no acumulables: 1) un 24 %, que el Tesoro podrá conceder a aquellos creadores que hayan cumplido los mínimos de cotización de bonos y obligaciones establecidos en esta norma y que hayan resultado más activos en los últimos períodos de evaluación precedentes a la subasta; 2) un 20 %, que el Tesoro podrá conceder a aquellos creadores que hayan cumplido, durante el último período de evaluación precedente a la subasta, los mínimos de cotización y, sin embargo, no hayan resultado más activos en los últimos períodos de evaluación precedentes a la subasta; 3) un 4 % para aquellos que, a juicio del Tesoro, figuren como los más activos en los últimos períodos de evaluación precedentes a la subasta y, sin embargo, no hayan cumplido, durante el último período de evaluación precedente a la subasta, los mínimos de cotización de bonos y obligaciones establecidos en esta norma, y 4) un 0 % para aquellos que no hayan cumplido, durante el último período de evaluación precedente a la subasta, los mínimos de cotización establecidos en esta norma, y que tampoco figuren como más activos en los últimos períodos de evaluación precedentes a la subasta.

Por otra parte, se ha modificado la obligación de tiempo de permanencia de las cotizaciones en las pantallas de los mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación<sup>53</sup>

52 Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2008», *Boletín Económico*, enero de 2009, Banco de España, pp.136 y 137.

53 Que será durante, al menos, cinco horas, entre las 8.30 y las 17.15 horas de cada día laborable, según el calendario que apruebe el Tesoro.

para responder a las prácticas habituales del mercado internacional y, por tanto, homogeneizar las condiciones de cotización del mercado de bonos y obligaciones.

La Resolución entró en vigor el 1 de diciembre.

#### Régimen sobre las transacciones con el exterior: actualización de su normativa

Se han publicado el *Real Decreto 1360/2011, de 7 de octubre* (BOE del 8), que modifica el Real Decreto 1816/1991, de 20 de diciembre<sup>54</sup>, sobre transacciones económicas con el exterior, y la *Orden EHA/2670/2011, de 7 de octubre* (BOE del 8), que modifica la Orden de 27 de diciembre de 1991, que desarrolló el Real Decreto 1816/1991. Su objetivo es alinear la regulación española en esta materia a la vigente en la práctica totalidad de los Estados miembros, así como anticiparse a la próxima reforma del Reglamento 924/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, relativo a los pagos transfronterizos en la Comunidad<sup>55</sup>.

Aparte de ciertas mejoras en los aspectos referidos a la acreditación de la condición de residente y no residente, el contenido principal de la reciente regulación es modificar el sistema de declaración a efectos estadísticos de las transacciones económicas con el exterior.

El sistema anterior establecía que las entidades debían identificar las operaciones que suponen un cobro o un pago exterior, exigiendo a los clientes datos para completar la información de las operaciones en que intervenían, así como remitir tal información al Banco de España. Con la nueva normativa se elimina la obligación de remitir aquella información de la que no disponen de forma inmediata y automatizable. Por otro lado, se incorpora la obligación, para quienes realicen transacciones con el exterior, de suministrar la información que el Banco de España pueda requerirles.

El Banco de España determinará el contenido, el procedimiento y la frecuencia de la información, siempre y cuando su recopilación no incida en el tratamiento directo automatizado de los pagos, y pueda realizarse de manera totalmente automática.

De esta manera, la información con fines estadísticos de estas operaciones se obtendrá a través de dos vías: la información automática suministrada por las entidades registradas, y la obtenida a partir de los datos que el Banco de España requiera de los que realicen actos, negocios, transacciones y operaciones con el exterior.

Por último, se mantiene, de forma transitoria, el sistema de declaración actual hasta el 31 de diciembre de 2013, sin perjuicio del cumplimiento de las nuevas obligaciones de información.

El Real Decreto y la Orden entrarán en vigor el 1 de junio de 2012.

#### Mercado de Valores: modificación de su normativa

Se ha publicado la *Ley 32/2011, de 4 de octubre* (BOE del 5), que modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio<sup>56</sup>, del Mercado de Valores, que, entre otros aspectos, tiene por objeto la reforma del sistema de compensación, liquidación y registro de valores.

54 Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1991», *Boletín Económico*, enero de 1992, Banco de España, pp. 58-60.

55 Este Reglamento estableció una cláusula de revisión en virtud de la cual, antes del 31 de octubre de 2011, la Comisión Europea presentaría un informe sobre la conveniencia de suprimir la obligación nacional de información sobre los pagos, que pronto se elevará a iniciativa legislativa.

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

Ley 24/1988, de 28 de julio

Ley 32/2011, de 4 de octubre

Novidades del régimen jurídico de IBERCLEAR	
No se contempla.	Deberá contar con un comité de auditoría, un comité de riesgos y un comité de nombramientos y remuneraciones.
No se contempla.	Dispondrá de mecanismos para que se puedan expresar sus opiniones sobre la realización de sus funciones y de normas que tengan por objeto evitar los posibles conflictos de interés.
No se contempla.	Podrá establecer convenios con otras entidades residentes y no residentes, públicas o privadas, que desempeñen todas o algunas funciones análogas, entidades de contrapartida central u otras.
Novidades del régimen jurídico de las entidades de contrapartida central (ECC)	
No se contempla.	Deben revestir la forma de sociedad anónima separada jurídicamente de IBERCLEAR.
No se contempla.	Deben contar con un capital mínimo y unos recursos propios adecuados a su actividad, que se determinarán reglamentariamente.
No se contempla.	Se exige la confección de un reglamento interno, que deberá ser aprobado por el ministro de Economía y Hacienda, previo informe de la CNMV, del Banco de España y de las Comunidades Autónomas cuyos estatutos de autonomía les reconozcan competencias en materia de regulación de centros de contratación de valores. Entre otros aspectos, regulará el régimen de funcionamiento y los servicios prestados por la entidad.
No se contempla.	Deben contar con un comité de auditoría, un comité de riesgos y un comité de nombramientos y remuneraciones.
No se contempla.	Deben disponer de mecanismos para que se puedan expresar sus opiniones sobre la realización de sus funciones y de normas que tengan por objeto evitar los posibles conflictos de interés.
Otras novedades	
Existen mecanismos de aseguramiento en la entrega en los sistemas de registro, compensación y liquidación de valores.	Se eliminan.
Se establece el sistema de control basado en las referencias de registro para la renta variable.	Se elimina.
No se contempla.	Se introduce la unificación de los sistemas de registro por medio de saldos de la renta variable, la renta fija y la deuda pública representada mediante anotaciones en cuenta.

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

En el cuadro 4 se señalan las novedades más importantes en relación con la normativa anterior.

#### MODIFICACIÓN DEL RÉGIMEN JURÍDICO DE IBERCLEAR<sup>57</sup>

Se introduce la obligación de que IBERCLEAR cuente, al menos, con un comité de auditoría, un comité de riesgos y un comité de nombramientos y remuneraciones. Además, deberá disponer de mecanismos para que los usuarios y otros interesados puedan expresar sus opiniones sobre la realización de sus funciones, así como incluir dentro de su reglamento interno un conjunto de normas que tengan por objeto evitar los posibles conflictos de interés a los que pudiera verse expuesta como consecuencia de sus relaciones con accionistas, administradores y directivos, entidades participantes y clientes. Todo ello en las condiciones que reglamentariamente se determinen.

En dicho desarrollo reglamentario también se determinarán las funciones concretas de vigilancia y control que deberá ejercer sobre sus entidades participantes, los requisitos de solvencia exigibles, los medios técnicos, las obligaciones específicas de información a la CNMV, y otros aspectos que se consideren necesarios para su adecuado funcionamiento.

<sup>57</sup> La Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero, creó la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (denominado IBERCLEAR) mediante la fusión de la Central de Anotaciones de Deuda Española y del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores.

IBERCLEAR podrá establecer convenios con otras entidades residentes y no residentes, públicas o privadas, que desempeñen todas o algunas funciones análogas, entidades de contrapartida central u otras. La adopción y la modificación de estos acuerdos requerirán la previa aprobación por la CNMV, previo informe del Banco de España o la comunidad autónoma con competencia en la materia, en el caso de mercados de ámbito autonómico.

Se desarrolla un nuevo régimen regulatorio para las ECC, de forma que, además de los requisitos establecidos para su autorización, se introduce una serie de novedades. Así, deberán revestir la forma de sociedad anónima separada jurídicamente de IBERCLEAR. Sus estatutos sociales y sus modificaciones, con las excepciones que reglamentariamente se establezcan, requerirán la autorización del Ministerio de Economía y Hacienda, previo informe de la CNMV. Asimismo, deberán contar con un capital mínimo y unos recursos propios adecuados a su actividad, que se determinarán reglamentariamente. Todo ello con el objetivo de garantizar la solvencia de la entidad y del sistema que pueda gestionar, así como una capacidad sólida de gestión de las situaciones de incumplimiento de sus miembros.

Se establece la exigencia de un reglamento interno, cuyo contenido se determina en la norma y que deberá ser aprobado por el ministro de Economía y Hacienda, previo informe de la CNMV, del Banco de España y de las Comunidades Autónomas cuyos estatutos de autonomía les reconozcan competencias en materia de regulación de centros de contratación de valores. Entre otros aspectos, deberá regular el régimen de funcionamiento de la entidad, los servicios prestados por la misma, los requisitos de acceso a la condición de miembro, las clases de miembros, con especificación de los requisitos técnicos y de solvencia exigibles, así como el régimen económico de las ECC.

Al igual que IBERCLEAR, deberán contar con un comité de auditoría, un comité de riesgos y un comité de nombramientos y remuneraciones, y disponer de mecanismos para que los usuarios y otros interesados puedan expresar sus opiniones sobre la realización de sus funciones y de un conjunto de normas que tengan por objeto evitar los posibles conflictos de interés a los que pudiera verse expuesta como consecuencia de sus relaciones con accionistas, administradores y directivos, entidades participantes y clientes.

Por otro lado, se introduce un marco regulador para los supuestos en que un miembro o un cliente de un miembro dejara de atender, total o parcialmente, las obligaciones contraídas frente a la entidad de contrapartida central o frente al miembro, en cuyo caso podrán disponer de los bienes aportados en garantía por el incumplidor, así como adoptar las medidas necesarias para su satisfacción en los términos que se establezcan en el reglamento de la entidad.

Si algún miembro (o alguno de sus clientes) se viera sometido a un procedimiento concursal, la ECC gozará de un derecho absoluto de separación respecto a los instrumentos financieros y al efectivo en que estuvieran materializadas las garantías que tales miembros o clientes hubieran constituido o aceptado, conforme al régimen establecido en el reglamento de la entidad. El sobrante que reste después de la liquidación de las operaciones garantizadas se incorporará a la masa patrimonial concursal del cliente o del miembro.

Las ECC podrán establecer acuerdos con otras entidades residentes y no residentes, cuyas funciones sean análogas o que gestionen sistemas de compensación y liquidación de valores, participar en el accionariado de dichas entidades o admitir a las mismas como accionistas. Dichos acuerdos, así como los que pueda celebrar con mercados o sistemas multilaterales

de negociación, requerirán la aprobación de la CNMV, previo informe del Banco de España, y deberán cumplir con los requisitos que se determinarán reglamentariamente.

Las ECC continuarán sujetas a la supervisión de la CNVM y del Banco de España, en sus respectivos ámbitos de competencia, y les será de aplicación lo dispuesto en la Ley 41/1999, de 12 de noviembre<sup>58</sup>, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores, para los sistemas regulados en la misma.

Finalmente, para facilitar el ejercicio de sus funciones, podrán acceder a la condición de participante de IBERCLEAR.

#### OTRAS NOVEDADES DE LA NORMA

Para las entidades encargadas del registro de valores representados mediante anotaciones en cuenta o de las entidades depositarias, se define un marco más preciso para los casos de concurso de acreedores, de forma similar a las ECC y al régimen existente para las entidades participantes. Así, se establece el derecho de separación de los titulares respecto a los valores inscritos a su favor y lo podrán ejercitar solicitando su traslado a otra entidad, y se regulan los derechos que deriven de operaciones en curso de liquidación en el momento en que se declare el concurso, atendiendo para ello a las reglas del correspondiente sistema de compensación, liquidación y registro.

Otro de los aspectos más novedosos en la operatoria bursátil es la obligación de que intervenga una ECC para las operaciones de renta variable negociadas de forma multilateral tanto en un mercado secundario oficial como en un sistema multilateral de negociación. Esta obligación responde a la necesidad de aportar seguridad jurídica a las relaciones entre inversores y la ECC que permita la ordenada liquidación y el buen fin de las operaciones.

Se eliminan los mecanismos actuales de aseguramiento en la entrega<sup>59</sup> en los sistemas de registro, compensación y liquidación de valores. En sustitución, se permite la resolución de incidencias a través de compensaciones en efectivo si resultara imposible acceder a los valores, lo que mejora la estabilidad del sistema. Sin embargo, el inversor mantendrá un alto nivel de protección, ya que, en esencia, se relaciona únicamente con la entidad de contrapartida central, que minimiza, aunque no elimina, el riesgo de fallo en la entrega. Adicionalmente, de ocurrir un fallo, las compensaciones en efectivo deberán ser adecuadas al valor concernido y a la variación de precio que haya tenido lugar en el proceso.

Se elimina el actual sistema de control basado en las referencias de registro para la renta variable, y se introduce la unificación de los sistemas de registro por medio de saldos de la renta variable, la renta fija y la deuda pública representada mediante anotaciones en cuenta, cuyo contenido se desarrollará reglamentariamente.

Finalmente, la CNMV mantendrá, con el carácter de registros oficiales, a los que el público tendrá libre acceso, además de los actuales, uno más: el relativo a los sistemas de compensación, liquidación y registro, y las entidades de contrapartida central.

La Ley entró en vigor el 6 de octubre.

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

59 El aseguramiento en la entrega se ha interpretado tradicionalmente como el compromiso de liquidar todas las operaciones de compra y venta, entregando siempre valores en especie a cambio de efectivo. Para llevarlo a término, se estableció un sistema de garantías colectivas, con las que financiar los procedimientos de obtención de valores o efectivo en las operaciones que no pudiesen liquidarse a tiempo.

**Empresas de servicios de inversión: modificación de la normativa de solvencia y de las normas contables**

NOVEDADES EN MATERIA DE SOLVENCIA

Se ha publicado la *Circular 5/2011, de 12 de diciembre*, de la CNMV (BOE del 15), por la que se modifica la Circular 12/2008, de 30 de diciembre<sup>60</sup>, sobre solvencia de las ESI y sus grupos consolidables, y la Circular 7/2008, de 26 de noviembre<sup>61</sup>, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las ESI, sociedades gestoras de IIC y sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo.

Al igual que para las entidades de crédito, la Circular realiza la transposición final de la normativa europea en materia de solvencia, que se inició con la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, seguida de la Ley 6/2011, de 11 de abril, que modificó la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, y, finalmente, del Real Decreto 771/2011, de 3 de junio, que modificó el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras.

La Circular modifica la naturaleza relativa a las financiaciones subordinadas recibidas por las ESI y las financiaciones subordinadas de duración indeterminada, que deberán cumplir similares condiciones a las exigidas a las entidades de crédito, e introduce instrumentos distintos a los anteriores que deben cumplir una serie de requisitos<sup>62</sup> para poder ser computables como recursos propios.

Dentro de los métodos para el cálculo de los recursos propios, se introducen las exigencias establecidas en la Circular para la cobertura del riesgo de tipo de cambio, del riesgo de liquidación y del riesgo sobre materias primas.

En relación con el régimen de grandes riesgos, los contraídos frente a una persona, física o jurídica, o grupo de personas físicas que actúen sistemáticamente en concierto, que controle a una empresa o grupo, se integrarán con los de esa empresa o grupo.

Por otro lado, se introducen ciertas modificaciones en los modelos internos para el cálculo de las exposiciones dentro de la cartera de negociación, y se recogen las políticas de remuneración en términos similares a los comentados para las entidades de crédito.

Finalmente, en la Circular no se incorporan cambios sobre los conceptos que modifican la determinación de las exigencias de recursos propios por riesgo de crédito de las titulizaciones o «retitulizaciones», al estar regulado para las ESI por referencia a la CBE 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, sobre la determinación y control de los recursos propios mínimos, modificada por la CBE 4/2001, de 30 de noviembre, comentada anteriormente.

NOVEDADES EN LAS NORMAS CONTABLES

La Circular modifica la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, para incorporar, entre las normas relativas a las combinaciones de negocios y consolidación, los preceptos de la

60 Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2009», *Boletín Económico*, abril de 2009, Banco de España, pp. 155-161.

61 Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2008», *Boletín Económico*, enero de 2009, Banco de España, pp. 142-144.

62 Entre ellos, cabe reseñar los siguientes: 1) no tendrán fecha de vencimiento o su vencimiento inicial será, como mínimo, de 30 años; 2) podrán incluir una o varias opciones de compra, a discreción del emisor, pero no serán reembolsables antes de que transcurran cinco años desde su fecha de emisión, y 3) en el supuesto de que las condiciones de emisión de los instrumentos de duración indeterminada incorporen algún incentivo para su reembolso por la entidad, a juicio de la CNMV, dicho incentivo no podrá hacerse efectivo antes de que transcurran diez años desde su fecha de emisión. En el caso de instrumentos con vencimiento, no se permitirá ningún incentivo al reembolso en una fecha que no sea la de su vencimiento.

CBE 4/2004, de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros.

Por otro lado, se amplía la calificación de los grupos consolidables de ESI, ya que no solo son aquellos en los que existe unidad de decisión porque exista una situación de control, sino también aquellos en los que existan actuaciones sistemáticas en concierto, y se amplían los supuestos en los que la CNMV decidirá cómo debe efectuarse la consolidación<sup>63</sup>.

Como consecuencia de las modificaciones en materia de solvencia, se introducen modificaciones en la definición de los fondos propios, reservas y patrimonio neto, entre otros, para mantener la homogeneidad entre ambas circulares. Con ese mismo criterio, se actualiza la existencia de influencia significativa en una entidad o grupo consolidable, que se evidenciará, entre otras, en las siguientes situaciones: 1) representación en el consejo de administración, u órgano equivalente de dirección de la entidad participada; 2) participación en el proceso de fijación de políticas, incluyendo las relacionadas con los dividendos y otras distribuciones; 3) existencia de transacciones significativas entre la entidad inversora y la participada; 4) intercambio de personal de la alta dirección, y 5) suministro de información técnica de carácter esencial.

En el análisis para determinar si existe influencia significativa sobre una entidad, también se tomará en cuenta la importancia de la inversión en la participada, la antigüedad en los órganos de gobierno de la participada y la existencia de derechos de voto potenciales convertibles o ejercitables en la fecha a que se refieren los estados financieros. También se presumirá, salvo prueba en contrario, que existe influencia significativa cuando la entidad inversora, individualmente o junto con las restantes entidades del grupo, posean, al menos, el 20 % de los derechos de voto de la participada.

Finalmente, se introduce una serie de modificaciones técnicas necesarias para una aplicación más eficiente de la Circular 7/2008, aclarando y precisando algunos conceptos y modificando otros para facilitar la aplicación de las normas contables. Entre otras, las referidas al fondo de comercio, a las coberturas de inversiones netas en un negocio en el extranjero, a la identificación de activos no financieros deteriorados y a los activos no corrientes mantenidos para la venta.

La Circular entró en vigor el 1 de enero.

Se ha publicado la *Circular 7/2011, de 12 de diciembre*, de la CNMV (BOE del 24), sobre folleto informativo de tarifas y contenido de los contratos-tipo.

La Circular, haciendo uso de las habilitaciones contenidas en la Orden EHA/1665/2010, de 11 de junio<sup>64</sup>, completa el nuevo marco regulatorio en el ámbito de las relaciones entre clientes minoristas y entidades prestadoras de servicios de inversión, resultante de la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004<sup>65</sup>, relativa a los mercados de instrumentos financieros (MIFID). Asimismo, deroga la Circular 1/1996, sobre

**Empresas de servicios de inversión: folleto informativo de tarifas y contenido de los contratos-tipo**

63 Dichos supuestos son los siguientes: 1) cuando una ESI ejerza una influencia significativa en una o varias ESI o entidades financieras, sin poseer sin embargo una participación u otros vínculos de capital en estas entidades, y 2) cuando dos o más ESI o entidades financieras se encuentren bajo dirección única, sin que esta deba haber sido establecida por contrato o por medio de cláusulas estatutarias.

64 Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2010», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2010, Banco de España, pp. 186 y 187.

65 Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2004», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2004, Banco de España, pp. 130-134.

normas de actuación, transparencia e identificación en las operaciones del mercado de valores, y la 2/2000, sobre modelos normalizados de contratos-tipo de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión, y otros desarrollos que todavía permanecían vigentes.

Se desarrolla el régimen de transparencia con los clientes, en ciertos aspectos, como los siguientes:

- 1) Se establecen la forma de elaboración y su remisión electrónica de los folletos informativos de tarifas máximas aplicables a clientes minoristas, lo que permite mejorar notablemente el trámite, control y publicidad de las informaciones que recibe la CNMV, así como el tratamiento electrónico de los datos recibidos de las entidades, facilitando su comparabilidad.
- 2) Se concretan las bases de cálculo y conceptos de algunas de las operaciones más habituales que se prestan a los clientes minoristas, como son la intermediación en valores de renta variable en mercados nacionales y extranjeros, la custodia y administración de instrumentos financieros (sin alcanzar el ejercicio de los derechos correspondientes a estos instrumentos), la gestión de carteras y el asesoramiento en materia de inversión. A tal efecto, el modelo de folleto consta de una parte fija, en la que se recogerán de forma homogénea las tarifas aplicables a las operaciones anteriormente mencionadas, y una parte variable, en la que cada entidad recogerá las tarifas por otras operaciones o servicios que pudieran prestar. Con ello se pretende que los inversores dispongan de elementos suficientes de juicio para valorar que las tarifas se ajusten al principio de proporcionalidad con la calidad del servicio prestado. Las comisiones aplicables a inversores profesionales, no incluidos en el ámbito establecido en la Orden EHA 1665/2010, se determinarán libremente entre las partes, sin que hayan de someterse al régimen que regula los folletos informativos de tarifas.
- 3) En el ámbito de los contratos-tipo, una vez que no existe el control previo de la CNMV respecto a su contenido, se desarrollan sus contenidos obligatorios, regulando expresamente aquellos aspectos que la práctica supervisora y las reclamaciones y consultas de clientes han puesto de manifiesto que requerían de mayor transparencia y no eran adecuadamente comprendidos por los inversores. En particular, se establece el contenido específico de los contratos-tipo de custodia y administración de instrumentos financieros y de gestión individualizada de carteras
- 4) En relación con la publicidad, se establece la necesaria puesta a disposición de los clientes o potenciales clientes tanto de los folletos informativos de tarifas como de los contratos-tipo en todas sus oficinas de atención a clientes, incluidos los agentes externos, y en su página web, en sitio de fácil acceso. Además, se faculta a la CNMV para difundir los datos contenidos en la parte fija del folleto.

Por otro lado, se añade un nuevo estado, que las ESI remitirán a la CNMV sobre la información reservada<sup>66</sup> de las ESI que presten de servicios de inversión, con el fin de conocer las tarifas que se aplican efectivamente a los clientes en las operaciones más habituales.

<sup>66</sup> Se solicita información sobre la media y el valor más frecuente de las comisiones realmente cobradas a los clientes, así como los máximos y mínimos de los intervalos extremos.

Por último, se modifican los estados que contienen la información complementaria necesaria para la determinación de la aportación al Fondo de Garantía de Inversiones de las sociedades gestoras de IIC y de las ESI, contenidos en la Circular 7/2008.

La Circular entrará en vigor el 24 de junio de 2012.

#### Instituciones de inversión colectiva: modificación de su normativa

Se ha publicado la *Ley 31/2011, de 4 de octubre* (BOE del 5), que modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre<sup>67</sup>, de instituciones de inversión colectiva (IIC) para adaptarla a la reciente normativa comunitaria<sup>68</sup>.

En el cuadro 5 se recogen las novedades más sustanciales en relación con la normativa anterior.

#### MODIFICACIÓN DEL RÉGIMEN JURÍDICO

Se introducen ciertas mejoras técnicas y diversas precisiones en cuanto a los requisitos de acceso y ejercicio de la actividad de las IIC. En concreto, en las sociedades de inversión se amplía la exigencia de la reconocida honorabilidad empresarial o profesional no solo para los miembros del consejo de administración, sino también para aquellas personas físicas que representen a personas jurídicas en los consejos. Además, se matiza el concepto de «honorabilidad empresarial y profesional» de forma similar al exigido para las entidades de crédito. Así, se aprecia su concurrencia en aquellas personas que hayan tenido una trayectoria personal de respeto a las leyes mercantiles u otras que regulen la actividad económica y la vida de los negocios, así como a las buenas prácticas comerciales y financieras.

#### MODIFICACIÓN DE LA ACTIVIDAD TRANSFRONTERIZA

##### Gestión transfronteriza

La principal novedad consiste en introducir el pasaporte comunitario para la gestión transfronteriza de los fondos de inversión<sup>69</sup>, tal como prevé la Directiva 2009/65/CE. De este modo, las sociedades gestoras de IIC (SGIIC) podrán gestionar fondos de inversión en otros Estados miembros, ya sea estableciendo una sucursal o mediante la libre prestación de servicios.

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

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

67 Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2003», *Boletín Económico*, enero de 2004, Banco de España, pp. 82-85.

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

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

Ley 35/2003, de 4 de noviembre

Ley 31/2011, de 4 de octubre

<b>Actualización del régimen jurídico</b>	
Se exige una reconocida honorabilidad empresarial o profesional a quienes ostenten cargos de administración o dirección en la entidad.	Reconocida honorabilidad empresarial o profesional de las personas físicas que representen a personas jurídicas en los consejos de administración.
No se contempla.	Concurrencia de honorabilidad empresarial y profesional de los miembros del consejo de administración, de forma similar a las entidades de crédito.
<b>Ampliación de la actividad transfronteriza</b>	
No se contempla.	Pasaporte comunitario para la gestión transfronteriza de los fondos de inversión, de modo que las SGIIIC podrán gestionar fondos de inversión en otros Estados miembros.
La comercialización transfronteriza exigía informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, así como la presentación de una serie de documentación ante la autoridad competente del Estado miembro de acogida.	Se simplifica el trámite: se reduce la documentación y solo se precisa la notificación entre autoridades competentes. Se reducen los plazos para la comercialización de las acciones y participaciones de las IIC, y se suprime la necesidad de comunicación de la IIC a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.
<b>Refuerzo de la protección del inversor</b>	
Existencia de un folleto completo y de un folleto simplificado. Este último contiene, de forma resumida, información sobre la IIC, sobre los objetivos del fondo o sociedad y sobre la política de inversión, con una breve evaluación del perfil de riesgo de IIC.	Se sustituye el folleto simplificado por «el documento con los datos fundamentales para el inversor», que incluye los datos esenciales de las IIC, de forma abreviada y fácilmente comprensibles para el inversor medio, sin necesidad de recurrir a otros documentos.
Se preveía el envío de forma gratuita del informe anual, semestral y, en su caso, el trimestral por medios telemáticos, cuando así lo solicitara el partícipe o accionista.	Se amplía el envío gratuito por medios telemáticos para todas las comunicaciones que se deben realizar a los partícipes y accionistas.
No se contempla.	Las SGIIIC que gestionen fondos y sociedades establecidos en otro Estado miembro de la UE deberán atender y resolver las quejas o reclamaciones en la lengua o en una de las lenguas oficiales del Estado miembro de origen de la IIC.
No se contempla de manera específica, y se limita al intercambio de información entre las autoridades supervisoras competentes.	Fortalecimiento de los mecanismos de cooperación, consulta, intercambio de información y secreto profesional entre las autoridades supervisoras competentes, y con la Autoridad Europea de Valores y Mercados.
<b>Mejora de la competitividad del sector</b>	
No se contempla.	Posibilidad de utilizar cuentas globales para la comercialización en España de fondos domiciliados en nuestro país.
No se contempla.	Posibilidad de que las IIC puedan ceder en garantía parte de los activos incluidos en su patrimonio.
Posibilidad de que las SGIIIC puedan comercializar acciones o participaciones de IIC a través de agentes o apoderados.	Además, la posibilidad de que las SGIIIC puedan comercializar acciones o participaciones de IIC mediante entidades autorizadas para la prestación de servicios de inversión o a través de otras SGIIIC.

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

Comercialización transfronteriza

Se simplifica el régimen de comercialización transfronteriza dentro del ámbito de la UE. Con la anterior normativa, la comercialización transfronteriza exigía informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, y presentar una serie de documentación ante la autoridad competente del Estado miembro de acogida, lo cual dilataba considerablemente este trámite. A partir de ahora, además de reducir la documentación<sup>70</sup>, el procedimiento pasará por la notificación entre autoridades competentes de la solicitud de la SGIIIC y de la comprobación exclusivamente por parte de la autoridad competente del Estado miembro de origen del cumplimiento de los requisitos necesarios para vender acciones o participaciones de IIC a inversores de Estados miembros distintos de aquel en el que se encuentra domiciliada la IIC. También se reducen los plazos para poder

<sup>70</sup> Además del escrito de notificación, la IIC solo deberá presentar el reglamento del fondo de inversión o los documentos constitutivos de la sociedad, su folleto, el último informe anual y, en su caso, el informe semestral sucesivo, el documento con los datos fundamentales para el inversor y el certificado acreditativo de que cumple las condiciones impuestas por la Directiva 2009/65/CE.

iniciar la comercialización de las acciones y participaciones de las IICC<sup>71</sup>, y se suprime la necesidad de comunicación de la IIC a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.

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

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

#### REFUERZO DE LA PROTECCIÓN DEL INVERSOR

Lo más relevante es la introducción de un nuevo documento informativo, denominado «el documento con los datos fundamentales para el inversor»<sup>72</sup>, que sustituye al anterior folleto simplificado, presentando dos novedades sustanciales respecto a este: por una parte, se normaliza con el objetivo de hacer perfectamente comparables los fondos y sociedades armonizados de cualquier Estado miembro. Por otra, incluye únicamente los datos esenciales de las IIC, que se presentarán de forma abreviada y fácilmente comprensibles para el inversor medio, con el fin de que esté en condiciones razonables de comprender las características esenciales, la naturaleza y los riesgos del producto de inversión que se le ofrece y de adoptar decisiones de inversión fundadas sin necesidad de recurrir a otros documentos<sup>73</sup>.

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

Las comunicaciones exigidas por la Ley o por su normativa de desarrollo que se deban realizar a los partícipes o a los accionistas deberán efectuarse por medios telemáticos, cuando así lo elija expresamente el inversor<sup>74</sup>.

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

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

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

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

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

Otra vía de protección del inversor viene derivada por el fortalecimiento de los mecanismos de cooperación, consulta, intercambio de información y secreto profesional entre las autoridades supervisoras competentes, similar a la establecida para las entidades de crédito. Así, la CNMV cooperará con las autoridades competentes de los Estados miembros y con la Autoridad Europea de Valores y Mercados para llevar a cabo las funciones establecidas en esta Ley.

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

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

AUMENTO DE LA  
COMPETITIVIDAD  
DEL SECTOR

Una novedad esencial de cara a reforzar la competitividad de nuestra industria de inversión es la posibilidad de utilizar cuentas globales para la comercialización en España de fondos domiciliados en nuestro país, de forma similar a las IIC extranjeras que vienen utilizando este mecanismo de comercialización, para lo cual deberán cumplir una serie de requisitos<sup>75</sup>.

En esta línea de reforzamiento de la competitividad, se otorga la posibilidad de que las IIC puedan ceder en garantía parte de los activos incluidos en su patrimonio, mejorando así sus posibilidades de financiación, especialmente mediante acuerdos marco de compensación contractual. A lo largo del articulado, se establecen otras medidas de fomento de la competitividad de nuestra industria, reduciendo las cargas administrativas y flexibilizando los procedimientos.

Por otro lado, se permite a las SGIC la posibilidad de comercializar acciones o participaciones de IIC, bien a través de agentes o apoderados, bien mediante entidades autorizadas para la prestación de servicios de inversión o a través de otras SGIC. Dichas participaciones deberán figurar en el registro de partícipes de la SGIC a nombre del partícipe, identificado, al menos, por su número de identificación fiscal y por el comercializador a través del que haya adquirido dichas participaciones. Cada comercializador deberá llevar un registro identificativo de los partícipes que hayan suscrito participaciones a través de él<sup>76</sup>.

75 Entre otros requisitos, cabe señalar los siguientes: a) la entidad comercializadora comunicará, según la frecuencia con la que el fondo atienda la suscripción y el reembolso de sus participaciones, a la correspondiente SGIC cada una de las operaciones de suscripción y reembolso, identificando a cada uno de los partícipes canalizados a través del comercializador mediante el número de identificación fiscal correspondiente a cada uno de ellos; b) en los contratos que se celebren entre la SGIC y la comercializadora deberá establecerse la obligación para esta última de proporcionar, al menos, el número de identificación fiscal de cada partícipe canalizado a través de dicha comercializadora, a efectos del cumplimiento de las obligaciones materiales y formales de carácter tributario que corresponden a la entidad gestora, y c) en estos contratos deberá establecerse que sea la comercializadora la que remita a la CNMV toda la información, en relación con los partícipes de la IIC canalizados a través de aquella, que, conforme a la normativa vigente, deba remitir la SGIC a dicha autoridad, siempre y cuando la SGIC no disponga de dicha información.

76 Reglamentariamente, se podrá establecer que, de forma alternativa al sistema de identificación, se encomiende la llevanza del registro centralizado de partícipes a una tercera entidad.

Se añaden nuevos supuestos de suspensión<sup>77</sup> y de revocación<sup>78</sup> de la autorización de las SGIIC. En caso de que la SGIIC lleve a cabo las funciones de administración, representación, gestión de las inversiones y gestión de las suscripciones y reembolsos de IIC autorizadas en otro Estado miembro de la UE, la autoridad competente del Estado miembro de acogida (la CNMV en el caso español) consultará a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la IIC antes de retirar la autorización. Si fuera la revocación de la autorización de una SGIIC con domicilio en un Estado no miembro de la UE supondrá también la revocación de la autorización de la sucursal operante en España. En este supuesto, además, la CNMV adoptará las medidas pertinentes para que la entidad no inicie nuevas actividades en España y se salvaguarden los intereses de los inversores.

Por último, se actualiza el régimen sancionador de las IIC, añadiendo nuevos supuestos de infracciones graves y muy graves, y la imposición de las sanciones correspondientes.

La Ley entró en vigor el 6 de octubre.

**Instituciones de inversión colectiva: modificación de las normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada**

Se ha publicado la *Circular 4/2011, de 16 de noviembre*, de la CNMV (BOE del 6 de diciembre), por la que se modifica parcialmente la Circular 4/2008, de 11 de septiembre<sup>79</sup>, de la CNMV, sobre el contenido de los informes trimestrales, semestral y anual de las IIC y del estado de posición.

Con motivo de la sustitución del folleto simplificado por los datos fundamentales para el inversor (DFI), es necesario adaptar determinada información que actualmente figura en la información pública periódica para que se encuentre en línea con lo previsto en los DFI. En concreto, dicha información se refiere a la ratio de gastos (conocida hasta ahora como TER o *Total Expense Ratio*), expresados en porcentaje sobre su patrimonio medio, a la que se da una nueva definición<sup>80</sup>, y la comisión de gestión sobre resultados, la cual deberá ser informada de manera independiente. Adicionalmente, los DFI exigen que se publique un gráfico con la rentabilidad histórica de la IIC, que, aunque no forme parte de la información pública periódica, será remitido de manera conjunta con la misma.

Por otro lado, se incluye la obligación de que las gestoras informen de la existencia de costes derivados del servicio de análisis, de las circunstancias y de otra información relevante, que hayan motivado, en su caso, la creación de una IIC o compartimento de propósito especial, así como, en caso de disolución y liquidación de los FII, de los aspectos más relevantes de este proceso.

En cuanto a la operativa con instrumentos derivados<sup>81</sup>, se establece la obligación de las IIC de detallarla en la información pública periódica. Adicionalmente, deberán especificar

77 Los nuevos supuestos son: el incumplimiento de las obligaciones en relación con los registros, el incumplimiento de las obligaciones con el Fondo de Garantía de Inversiones y el concurso de la entidad.

78 Las nuevas causas por las que se puede revocar la autorización son: el incumplimiento grave y sistemático de las obligaciones en relación con los registros, el incumplimiento durante tres meses de las obligaciones con el Fondo de Garantía de Inversiones, y cuando el informe de auditoría de las cuentas anuales se haya emitido con opinión denegada.

79 Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2008», *Boletín Económico*, enero de 2009, Banco de España, pp. 146 y 147.

80 En el numerador se incluirán los gastos directos que soporte la IIC, a excepción de la comisión de gestión sobre resultados, entre los que se incluirán: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, tasas de permanencia en los Registros de la CNMV, gastos por servicios exteriores (salvo gastos de financiación), más cualquier otro gasto de gestión corriente soportado por la IIC, sin incluir las comisiones derivadas de la adquisición o venta de sus activos financieros ni cualquier otro gasto que corresponda a pagos realizados directamente por el partícipe o socio, como, por ejemplo, las comisiones de suscripción y reembolso.

81 Bien con la finalidad de cobertura de riesgos o de inversión, bien en el marco de la gestión encaminada a la consecución de un objetivo de rentabilidad.

el método elegido para la medición de la exposición total al riesgo de mercado (compromiso, VaR absoluto o VaR relativo), así como de los niveles de VaR máximo, mínimo, medio y del apalancamiento existente al final del período de referencia.

La Circular entró en vigor el 31 de diciembre.

**Modificación de las normas contables de las sociedades rectoras de los mercados secundarios oficiales, con la exclusión del Banco de España, de las entidades rectoras de los sistemas multilaterales de negociación, de la Sociedad de Sistemas y de otras entidades**

Se ha publicado la *Circular 6/2011, de 12 de diciembre*, de la CNMV (BOE del 23), por la que se modifica la Circular 9/2008, de 10 de diciembre<sup>82</sup>, sobre normas contables, estados financieros de información reservada y pública, y cuentas anuales de las sociedades rectoras de los mercados secundarios oficiales, con la exclusión del Banco de España, de las entidades rectoras de los sistemas multilaterales de negociación, de la Sociedad de Sistemas, de las entidades de contrapartida central, de la Sociedad de Bolsas, de las sociedades que tengan la titularidad de todas las acciones de organismos rectores de los mercados secundarios oficiales y de sistemas multilaterales de negociación, y de otros sistemas de compensación y liquidación de los mercados que se creen al amparo de lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.

La Circular introduce diferentes mejoras. Así, en primer lugar, recoge, por primera vez, los modelos de estados financieros intermedios consolidados públicos y de cuentas anuales consolidadas. Igualmente, se actualizan los modelos de estados financieros consolidados reservados.

En segundo lugar, se introducen diversas mejoras de carácter técnico en la estructura de los datos contenidos en los modelos de estados financieros y de información complementaria, así como en los procedimientos, plazos y formalidades de remisión y publicación de la información, todas ellas aconsejadas por la experiencia, por el análisis comparado con otras jurisdicciones y por la práctica desarrollada desde su entrada en vigor. Así, se han eliminado diversos datos de los estados mensuales y trimestrales cuyo balance coste/ utilidad se ha demostrado en la práctica poco razonable: se han simplificado las formalidades de certificación de la aprobación de los estados intermedios públicos y su publicidad; se ha suprimido la obligación de presentar estados intermedios individuales públicos en aquellas entidades integradas en un grupo que presente estados intermedios consolidados públicos y, al tiempo, se han ampliado los plazos de remisión de todos los estados financieros e información complementaria trimestrales, tanto reservados como públicos.

Finalmente, se han reestructurado los desgloses de la información reservada sobre ingresos, siendo los cambios más reseñables la adición de un nuevo segmento dedicado a la actividad de compensación y contrapartida central en previsión de que se constituyan en territorio español ECC en un futuro próximo, así como la reordenación de los restantes segmentos de ingresos y la reagrupación de algunos de ellos con segmentos afines dentro de una misma actividad operativa.

La Circular entró en vigor el 1 de enero.

**Contratos de crédito al consumo: actualización de la normativa comunitaria**

Se ha publicado la *Directiva 2011/90/UE, de la Comisión, de 14 de noviembre* (DOUE del 15), por la que se modifica la parte II del anexo I de la Directiva 2008/48/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de abril<sup>83</sup>, relativa a los contratos de crédito al consumo.

<sup>82</sup> Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2009», *Boletín Económico*, abril de 2009, Banco de España, pp. 162-164.

<sup>83</sup> Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2008», *Boletín Económico*, abril de 2008, Banco de España, pp. 175-177.

La nueva Directiva establece supuestos adicionales para calcular la TAE, dado que los supuestos establecidos en la Directiva 2008/48/CE son insuficientes, y ya no se ajustan en determinadas circunstancias a la situación comercial del mercado.

En concreto, se introducen nuevos supuestos en los créditos de duración indefinida<sup>84</sup>. En estos casos, a efectos de cálculo de la TAE, se presumirá que: 1) el crédito se concede por un período de un año desde la fecha de la disposición de fondos inicial; 2) el consumidor devuelve el crédito en doce plazos mensuales iguales, y 3) el pago final realizado por el consumidor liquida el saldo de capital, intereses y otros gastos.

Por otro lado, se adoptan ciertos supuestos adicionales para los créditos con duración determinada. En concreto, para los casos siguientes: 1) cuando no se conozca la fecha de celebración del contrato de crédito; 2) cuando no puedan determinarse la fecha o el importe de un pago que debe efectuar el consumidor, y 3) cuando el contrato de crédito establece diferentes formas de disposición de fondos con diferentes tasas o tipos deudores.

Los Estados miembros adaptarán sus ordenamientos jurídicos al contenido de la nueva Directiva antes del 31 de diciembre de 2012, y las disposiciones mediante las que lo hagan se aplicarán a partir del 1 de enero de 2013.

#### Medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera para la corrección del déficit público

Se ha publicado el *Real Decreto Ley 20/2011, de 30 de diciembre* (BOE del 31), de medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera para la corrección del déficit público.

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

#### MEDIDAS RELATIVAS AL SISTEMA FINANCIERO

Respecto al ejercicio indirecto de la actividad financiera de las cajas de ahorros, contemplado en el Real Decreto Ley 11/2010, de 9 de julio<sup>85</sup>, se preveía que las cajas de ahorros podían desarrollar su objeto propio como entidad de crédito a través de una entidad bancaria a la que aportarían todo su negocio financiero. Además, se contemplaba el supuesto de que si la caja de ahorros redujera su participación de modo que no alcanzara el 50 % de los derechos de voto de la entidad de crédito, debía renunciar a la autorización para actuar como entidad de crédito y proceder a su transformación en una fundación. Ahora se modifica dicho supuesto, de modo que la renuncia y posterior transformación deberán realizarla cuando deje de ostentar el control, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio<sup>86</sup>.

En relación con los sistemas institucionales de protección (SIP)<sup>87</sup> formados por cajas de ahorros, se precisa que la entidad central deberá ser una sociedad anónima y habrá de estar controlada conjuntamente por todas ellas.

84 Se considerarán contratos de crédito de duración indefinida aquellos que no tienen duración fija e incluyen créditos que deben reembolsarse en su totalidad dentro o después de un período, pero que, una vez devueltos, vuelven a estar disponibles para una nueva disposición de fondos.

85 Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2010», *Boletín Económico*, octubre de 2010, Banco de España, pp. 161-166.

86 Según el artículo 42 del Código de Comercio, se presumirá que existe control cuando una sociedad, que se calificará como dominante, se encuentre en relación con otra sociedad, que se calificará como dependiente, en alguna de las siguientes situaciones: 1) posea la mayoría de los derechos de voto; 2) tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración; 3) pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con terceros, de la mayoría de los derechos de voto, y 4) haya designado con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores. En particular, se presumirá esta circunstancia cuando la mayoría de los miembros del órgano de administración de la sociedad dominada sean miembros del órgano de administración o altos directivos de la sociedad dominante o de otra dominada por esta.

87 Los SIP fueron regulados por el Real Decreto Ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo, y adaptados para las cajas de ahorros mediante el Real Decreto Ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las cajas de ahorros.

En el IRPF, se establece un gravamen complementario a la cuota íntegra estatal, que se aplicará en los períodos impositivos 2012 y 2013<sup>88</sup>. Así, la cuota íntegra estatal se incrementará de forma progresiva conforme a una determinada escala, desde el 0,75 % (para bases hasta 17.707,20 euros) hasta el 7 % (para bases a partir de 300.000,20 euros).

Para ese período también se introduce un gravamen complementario a la base liquidable del ahorro. Así, se incrementará de forma progresiva conforme a una determinada escala, desde el 2 % (para bases hasta 6.000 euros) hasta el 6 % (para bases a partir de 24.000 euros).

Se recupera la deducción por inversión en vivienda habitual, sin establecer límite de renta por el contribuyente (antes se podía aplicar si el perceptor obtenía rentas inferiores a 24.107,20 euros). La base máxima de esta deducción continúa siendo de 9.040 euros anuales y estará constituida por las cantidades satisfechas para la adquisición o rehabilitación de la vivienda, incluidos los gastos originados que hayan corrido a cargo del adquirente y, en caso de financiación ajena, la amortización, los intereses, el coste de los instrumentos de cobertura del riesgo de tipo de interés variable de los préstamos hipotecarios y demás gastos derivados de la misma.

También podrán aplicar la deducción por inversión en vivienda habitual los contribuyentes que efectúen obras e instalaciones de adecuación en la misma, incluidos los elementos comunes del edificio y los que sirvan de paso necesario entre la finca y la vía pública, siendo la base máxima de esta deducción de 12.080 euros anuales y el porcentaje de deducción del 10 %, sin establecer límite de renta por el contribuyente (antes se podía aplicar si el perceptor obtenía rentas inferiores a 24.107,20 euros).

Del mismo modo, se podrá aplicar esta deducción por las cantidades que se depositen en entidades de crédito, en cuentas que cumplan los requisitos de formalización y disposición que se establezcan reglamentariamente, y siempre que se destinen a la primera adquisición o rehabilitación de la vivienda habitual, con el límite de 9.040 euros anuales, desapareciendo también el límite de renta de los 24.107,20 euros.

Dentro del impuesto sobre sociedades, se proroga para el ejercicio 2012 una serie de medidas cuya vigencia finalizaba el 31 de diciembre de 2011. Entre ellas, el tipo de gravamen reducido en el impuesto sobre sociedades por mantenimiento o creación de empleo aplicable a las microempresas<sup>89</sup>, y el porcentaje sobre la cuota íntegra para la modalidad de pago fraccionado a cuenta de la liquidación correspondiente, que se mantiene en el 18 %.

En cuanto al impuesto sobre la renta de no residentes, se incrementa del 24 % al 24,75 % el tipo de gravamen que se aplica con carácter general. Asimismo, se eleva del 19 % al 21 % el tipo de gravamen aplicable a los siguientes rendimientos: 1) las rentas obtenidas por establecimientos permanentes de entidades no residentes que se transfieran al extranjero; 2) los dividendos y otros rendimientos derivados de la participación en los fondos propios de una entidad; 3) los intereses y otros rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios, y 4) las ganancias patrimoniales que se pongan de manifiesto con ocasión de transmisiones de elementos patrimoniales.

<sup>88</sup> Las cuotas de retención se incrementarán adicionalmente en los porcentajes establecidos para la cuota estatal para ese período.

<sup>89</sup> Son aquellas entidades cuyo importe neto de la cifra de negocios sea inferior a cinco millones de euros y la plantilla media inferior a 25 empleados. Tributarán con arreglo a la siguiente escala: 1) por la parte de base imponible comprendida entre 0 y 300.000 euros, al tipo del 20 % para los períodos impositivos iniciados dentro de los años 2011 y 2012, y 2) por la parte de base imponible restante, al 25 %.

En el impuesto sobre el valor añadido, se prorroga para el ejercicio 2012 otra medida cuya vigencia finalizaba el 31 de diciembre de 2011. En concreto, el tipo reducido del 4 % (en lugar del 8 % habitual) a las ventas de viviendas.

En el impuesto sobre bienes inmuebles, se establece un incremento del tipo impositivo, de carácter transitorio y excepcional durante los ejercicios 2012 y 2013. Dicho incremento resultará conforme a los siguientes porcentajes: a) el 10 % para los municipios que hayan sido objeto de un procedimiento de valoración colectiva de carácter general para bienes inmuebles urbanos como consecuencia de una ponencia de valores<sup>90</sup> total aprobada con anterioridad al año 2002, no pudiendo resultar el tipo de gravamen mínimo y supletorio inferior al 0,5 % en 2012 y al 0,6 % en 2013; 2) el 6 % para los municipios que hayan sido objeto de un procedimiento de valoración colectiva de carácter general para bienes inmuebles urbanos como consecuencia de una ponencia de valores total aprobada entre 2002 y 2004, no pudiendo resultar el tipo de gravamen mínimo y supletorio inferior al 0,5 %, y 3) el 4 % para los municipios que hayan sido objeto de un procedimiento de valoración colectiva de carácter general para bienes inmuebles urbanos como consecuencia de una ponencia de valores total aprobada entre 2008 y 2011.

No será de aplicación a los municipios cuyas ponencias de valores hayan sido aprobadas entre los años 2005 y 2007, ni tampoco tendrá efectos para el año 2013 en aquellos municipios en los que se apruebe una ponencia de valores total en 2012.

#### OTRAS MEDIDAS DE INTERÉS

Durante el ejercicio 2012, las Administraciones y determinadas entidades y sociedades públicas<sup>91</sup> no podrán realizar aportaciones a planes de pensiones de empleo o contratos de seguro colectivos que incluyan la cobertura de la contingencia de jubilación.

Asimismo, durante ese período, las retribuciones del personal al servicio del sector público no podrán experimentar incremento alguno. Por su parte, las pensiones abonadas por el sistema de la Seguridad Social, en su modalidad contributiva, así como de clases pasivas del Estado, experimentarán un incremento del 1 % en 2012.

El Real Decreto Ley entró en vigor el 1 de enero.

#### Medidas de agilización procesal

Se ha publicado la *Ley 37/2011, de 10 de octubre* (BOE del 11), de medidas de agilización procesal. Estas son de distinto signo: unas están encaminadas a garantizar derechos fundamentales de los ciudadanos, como ocurre en el caso del orden penal; otras a optimizar la gestión procesal, suprimiendo trámites innecesarios o a sustituirlos por otros más breves, y otras orientadas a limitar el uso abusivo de instancias judiciales.

Desde el punto de vista financiero y social, a continuación se detallan sucintamente las más relevantes.

Se reduce del 60 % al 50 % del valor de tasación del inmueble el importe mínimo por el que el acreedor puede pedir la adjudicación del inmueble si en el acto de la subasta no

<sup>90</sup> La ponencia de valores recoge los criterios, módulos de valoración, planeamiento urbanístico y demás elementos precisos para llevar a cabo la determinación del valor catastral de los bienes inmuebles.

<sup>91</sup> Entre otras, la Administración General del Estado, sus organismos autónomos y agencias estatales, las Universidades, las Comunidades Autónomas, las Corporaciones Locales y organismos de ellas dependientes, las entidades gestoras y servicios comunes de la Seguridad Social, las sociedades mercantiles públicas, y las entidades públicas empresariales y el resto de los organismos públicos y entes del sector público estatal, autonómico y local.

hubiera ningún postor, o por la cantidad que se le deba por todos los conceptos, siempre que sea diferente de la vivienda habitual del deudor<sup>92</sup>.

En caso de que haya postor y la cantidad ofrecida sea inferior al 70 % del valor por el que el bien hubiera salido a subasta y el ejecutado no hubiere presentado postor, podrá el acreedor pedir la adjudicación del inmueble por el 70 % o por la cantidad que se le deba por todos los conceptos, siempre que esta cantidad sea superior a la mejor postura<sup>93</sup>.

Se extiende el sistema del juicio monitorio a los juicios de desahucio por falta de pago, de modo que, en caso de que el arrendatario no desaloje el inmueble, pague o formule oposición tras el requerimiento, se pase directamente al lanzamiento, cuya fecha se le comunica en el mismo requerimiento.

Se suprime el límite cuantitativo del procedimiento monitorio (antes el límite estaba establecido en 250.000 euros), equiparándolo de este modo al proceso monitorio europeo, con el fin de evitar limitaciones de acceso a este procedimiento.

Finalmente, se excluye el recurso de apelación en los juicios verbales por razón de la cuantía, cuando esta no supere los 3.000 euros.

La Ley entró en vigor el 31 de octubre.

## Reforma de la Ley Concursal

Se ha publicado la *Ley 38/2011, de 10 de octubre* (BOE del 11), de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio<sup>94</sup>, Concursal, que introduce una serie de modificaciones con el fin de corregir errores de enfoque detectados en la práctica, y de actualizar la normativa a la vista de la experiencia y de la aplicación de la misma.

La Ley aporta al concurso: una mayor seguridad jurídica, la apertura de vías alternativas que buscan el equilibrio entre la viabilidad de la empresa y la necesaria garantía judicial, el impulso de los medios electrónicos, así como la simplificación y la agilización procesal.

Se profundiza en las «alternativas» al concurso, denominados «institutos preconcursales», ofreciendo a los concursados una solución más ágil y económica a sus crisis, a través de acuerdos de refinanciación con los acreedores<sup>95</sup>, siempre que respondan a un plan de viabilidad que permita la continuidad de la actividad profesional o empresarial en el corto y medio plazo, y con anterioridad a la declaración del concurso.

Se incorpora a nuestro ordenamiento jurídico el llamado «privilegio del dinero nuevo», que se concreta en considerar como créditos contra la masa el 50 % de los créditos que supongan nuevos ingresos al concursado y que hayan sido concedidos en el marco de un

92 En el caso de la vivienda habitual se mantiene en el 60 % del valor de tasación del inmueble por el que el acreedor puede pedir la adjudicación del mismo. Dicho porcentaje se había elevado del 50 % al 60 % por el Real Decreto Ley 8/2011, de 1 de julio.

93 Antes se condicionaba a que esa cantidad fuera superior al 60 % de su valor de tasación y a la mejor postura.

94 Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2003», *Boletín Económico*, octubre de 2003, Banco de España, pp. 101-103.

95 Los acuerdos de refinanciación deben cumplir ciertos requisitos: 1) debe ser suscrito por acreedores cuyos créditos representen, al menos, tres quintos del pasivo del deudor, y 2) debe contar con el informe favorable de un experto independiente designado a su prudente arbitrio por el registrador mercantil del domicilio del deudor. El informe del experto contendrá un juicio técnico sobre la suficiencia de la información proporcionada por el deudor, sobre el carácter razonable y realizable del plan de viabilidad y sobre la proporcionalidad de las garantías conforme a condiciones normales de mercado en el momento de la firma del acuerdo.

acuerdo de refinanciación con los acreedores, siendo los primeros en atenderse en caso de posterior liquidación de la entidad.

A igual propósito responde la consideración de créditos contra la masa de aquellos créditos concedidos al concursado nacidos tras la aprobación judicial del convenio en caso de la apertura de la fase de liquidación.

Respecto a los supuestos de exención de la prohibición de voto en la junta de acreedores<sup>96</sup>, se amplía a las entidades financieras sometidas a supervisión cuando hubieran adquirido sus créditos después de la declaración de concurso<sup>97</sup>.

Por otro lado, se simplifica y se agiliza el procedimiento concursal, favoreciendo la anticipación de la liquidación, impulsando y regulando un procedimiento abreviado y ofreciendo soluciones específicas en la fase común y en el convenio.

Se mejora el régimen de la publicidad registral del concurso, que se incrementa notablemente, y del Registro Público Concursal, que, a diferencia de la normativa actual, se configura como un instrumento de publicidad de los concursos, transparencia de los mismos y de garantía para todos los sujetos que puedan verse afectados.

Se refuerzan los requisitos para ser nombrado administrador concursal, permitiendo una mejor valoración por el juez del concurso de la experiencia y formación específica para el desempeño del cargo. En esta línea se sitúan dos medidas fundamentales: 1) la extensión de los supuestos en los que la administración concursal esté integrada por un único miembro, que no serán únicamente los concursos abreviados, lo cual tiene una repercusión clara en el funcionamiento de la administración, en su toma de decisiones, así como en el ahorro de costes que comportará, y 2) el reconocimiento de la persona jurídica como administrador concursal.

No obstante lo anterior, se prevé que, para los concursos de especial trascendencia que se definen en la Ley, tenga también presencia, junto con el administrador concursal, un acreedor significativo, incluso la posibilidad de designar en calidad de acreedor a las AAPP en cualquier supuesto en que concurra una causa de interés público.

Finalmente, se refuerza el régimen de los concursos conexos, sobre todo en relación con los grupos de sociedades, posibilitando la acumulación de concursos de varios deudores, que puede producirse mediante una solicitud de declaración conjunta o mediante la acumulación de concursos ya declarados.

La Ley entró en vigor el 1 de enero.

5.1.2012.

---

96 Como se contempla en la normativa anterior, continúan sin derecho a voto en la junta de acreedores los titulares de créditos subordinados y los que hubieran adquirido su crédito por actos entre vivos después de la declaración del concurso, salvo las excepciones mencionadas.

97 Antes solo se contemplaba esta posibilidad cuando la adquisición del crédito se hacía a título universal como consecuencia de una realización forzosa.