



Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables (modificada por la Circular 5/2009, de 25 de noviembre, por la Circular 1/2011, de 21 de enero y por la Circular 5/2011, de 12 de diciembre.)

(BOE DE 4 DE FEBRERO DE 2009)

Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables.

## ÍNDICE

### EXPOSICIÓN MOTIVOS

#### CAPÍTULO I RECURSOS PROPIOS. DEFINICIÓN Y EXIGENCIAS

Artículo 1. Ámbito de aplicación.

Artículo 2. Capital inicial.

Artículo 3. Composición de los recursos propios.

Artículo 4. Deducciones de los recursos propios.

Artículo 5. Definición alternativa de los recursos propios.

Artículo 6. Límites en el cómputo de los recursos propios.

Artículo 7. Exigencias de recursos propios.

Artículo 8. Exigencias de información, recursos propios y grandes riesgos en base consolidada.

Artículo 9. Cálculo de los gastos de estructura.

Artículo 10. Adopción de medidas para retornar al cumplimiento.

Artículo 11. Aplicación de resultados en caso de incumplimiento de las normas de solvencia.

Artículo 12. Entidad obligada

#### CAPÍTULO II. EXIGENCIAS DE RECURSOS PROPIOS POR CARTERA DE NEGOCIACIÓN

Artículo 13. Definición de cartera de negociación

Artículo 14. Proceso de valoración

Artículo 15. Coberturas internas

Artículo 16. Requerimientos de recursos propios por riesgos de la cartera de negociación

Artículo 17. Excepciones a los requerimientos de recursos propios por riesgos de la cartera de negociación.

Artículo 18. Normas generales sobre el riesgo de posición y cálculo de la posición neta en instrumento financiero.

Artículo 19. Normas generales sobre instrumentos concretos

Artículo 20. Exigencias de recursos propios por riesgo de posición en valores de renta fija.

Artículo 21. Exigencias de recursos propios por riesgo específico para cartera de negociación con derivados crédito.

Artículo 22. Exigencias de recursos propios por riesgo de posición en renta variable.

Artículo 23. Exigencias de recursos propios por riesgo de posición en Instituciones de Inversión Colectiva.

Artículo 24. Exigencias de recursos propios por riesgo de liquidación y entrega.

Artículo 25. Exigencias de recursos propios por riesgo de contraparte

Artículo 26. Modelos internos.

Artículo 27. Requisitos exigibles a los modelos internos.

Artículo 28. Exigencias de recursos propios para las entidades autorizadas a utilizar modelos internos.

### **CAPÍTULO III. EXIGENCIAS DE RECURSOS PROPIOS POR RIESGO DE CREDITO**

Artículo 29. Métodos de cálculo de exigencias de recursos propios.

Artículo 30. Criterios generales.

Artículo 31. Asignación de posiciones a diferentes categorías.

Artículo 32. Ponderación de posiciones de diferentes categorías

Artículo 33. Reconocimiento de agencias de calificación externa.

Artículo 34. Determinación de la calificación crediticia.

A) MÉTODO ESTÁNDAR - Ponderación de riesgos

Artículo 35. Posiciones frente a administraciones centrales o bancos centrales.

Artículo 36. Posiciones frente a administraciones regionales o autoridades locales.

Artículo 37. Posiciones frente a organismos administrativos e instituciones sin ánimo de lucro.

Artículo 38. Posiciones frente a bancos multilaterales de desarrollo.

Artículo 39. Posiciones frente a organizaciones internacionales.

Artículo 40. Posiciones frente a instituciones.

Artículo 41. Posiciones frente a empresas.

Artículo 42. Posiciones frente a clientes minoristas.

Artículo 43. Posiciones garantizadas con bienes raíces.

Artículo 44. Posiciones en situación de mora.

Artículo 45. Posiciones pertenecientes a categorías de alto riesgo.

Artículo 46. Posiciones en forma de valores de deuda garantizados.

Artículo 47. Posiciones en titulaciones.

Artículo 48. Posiciones a corto frente a instituciones y empresas.

Artículo 49. Posiciones a corto frente a instituciones de inversión colectiva (IIC).

Artículo 50. Otras partidas.

B) – RECONOCIMIENTO DE ECAI. Correspondencia con las calificaciones crediticias.

Artículo 51. Metodología. Criterios para el reconocimiento.

Artículo 52. Calificaciones individuales.

Artículo 53. Correspondencia (MAPPING).

Artículo 54. Tratamiento.

Artículo 55. Calificación de crédito de emisores y emisiones.

Artículo 56. Calificaciones de posiciones a corto y largo plazo.

Artículo 57. Partidas en moneda nacional y en divisas.

#### **CAPÍTULO IV. EXIGENCIAS DE RECURSOS PROPIOS POR RIESGO DE CRÉDITO DE CONTRAPARTE EN INSTRUMENTOS DERIVADOS, OPERACIONES DE RECOMPRA, PRESTAMO O TOMA EN PRESTAMO DE VALORES O MATERIAS PRIMAS Y OPERACIONES DE FINANCIACIÓN CON MARGEN**

Artículo 58. Definiciones

Artículo 59. Criterios generales y elección del método de cálculo. Métodos.

Artículo 60. Método de valoración a precios de mercado

Artículo 61. Método de riesgo original.

Artículo 62. Método estándar (ME).

Artículo 63. Método de los modelos internos Compensación contractual.

Artículo 64. Contratos de novación y otros acuerdos de compensación.

#### **CAPÍTULO V. TÉCNICAS DE REDUCCIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO**

Artículo 65. Utilización de las técnicas de reducción del riesgo de crédito.

Artículo 66. Definiciones.

Artículo 67. Consideraciones generales.

A.- Coberturas del riesgo de crédito mediante garantías reales o instrumentos similares.

Artículo 68. Compensación de operaciones de balance.

Artículo 69. Acuerdos marco de compensación de operaciones.

Artículo 70. Garantías reales.

Artículo 71. Otros bienes y derechos utilizados como garantía real.

Artículo 72. Elegibilidad en todos los métodos.

Artículo 73. Elegibilidad adicional con arreglo al método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera

Artículo 74. Elegibilidad adicional con arreglo al método basado en calificaciones internas (IRB).

B. – Coberturas del riesgo de crédito mediante garantías personales.

Artículo 75. Elegibilidad de los proveedores de cobertura en todos los métodos.

Artículo 76. Derivados de crédito.

C. – Requisitos mínimos.

Artículo 77. Consideraciones generales.

Artículo 78. Cobertura del riesgo de crédito mediante garantías reales o instrumentos similares.

Artículo 79. Requisitos mín. el reconocimiento de las gtías. reales de naturaleza financiera en todos los métodos.

Artículo 80. Requisitos para el reconocimiento de las gtías reales de naturaleza financiera el método simple.

Artículo 81. Requisitos mínimos para el reconocimiento de las garantías reales de bienes raíces.

Artículo 82. Requisitos mínimos para el reconocimiento de los derechos de cobro como garantías reales.

Artículo 83. Requisitos mínimos para el reconocimiento de otras garantías reales físicas.

Artículo 84. Requisitos mínimos para el reconocimiento de otros bienes y derechos utilizados como garantía real.

Artículo 85. Coberturas del riesgo de crédito con garantías personales y valores de deuda con vinculación crediticia.

Artículo 86. Garantías recíprocas.

Artículo 87. Requisitos específicos para los derivados de crédito.

D. – Cálculo de los efectos de la reducción del riesgo de crédito.

Artículo 88. Consideraciones generales.

#### COBERTURAS DEL RIESGO DE CRÉDITO MEDIANTE GARANTÍAS REALES

Artículo 89. Bonos con vinculación crediticia y compensaciones en balance.

Artículo 90. Acuerdos marco de compensación

Artículo 94. Variaciones en los ajustes de volatilidad aplicarse a los valores ajustados de las garantías reales.

Artículo 95. Cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo pérdidas esperadas que deberán aplicarse a garantías reales.

#### COBERTURAS DEL RIESGO DE CRÉDITO MEDIANTE GARANTÍAS PERSONALES

Artículo 96. Valoración.

Artículo 97. Cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo y de las pérdidas esperadas.

E. – Desfases de vencimientos.

Artículo 98. Consideraciones generales.

Artículo 99. Determinación del vencimiento.

Artículo 100. Valoración de la cobertura.

Artículo 101. Criterios generales.

Artículo 102. Criterios generales.

### CAPÍTULO VI. EXIGENCIAS DE RECURSOS PROPIOS POR RIESGO DE CDTO. DE TITULIZACIÓN

Artículo 103. Ámbito de aplicación.

Artículo 104. Transferencia significativa del riesgo.

Artículo 105. Transferencia efectiva del riesgo.

Artículo 106. Efectos de la aplicación de las normas de titulización.

Artículo 107. Apoyo implícito.

Artículo 108. Criterios generales.

Artículo 109. Método estándar de titulización.

Artículo 112. Disposiciones generales.

Artículo 113. Requerimientos adicionales conforme al Método estándar de titulización.

Artículo 114. Requisitos de las calificaciones crediticias externas.

Artículo 115. Proceso de asignación del nivel de calidad crediticia.

Artículo 116. Uso de las calificaciones crediticias externas.

## **CAPÍTULO VII. EXIGENCIAS DE RECURSOS PROPIOS POR RIESGO DE TIPO DE CAMBIO**

Artículo 117. Criterios generales.

Artículo 118. Cálculo de la posición en divisas y oro.

Artículo 119. Normas de compensación.

Artículo 120. Cálculo de las exigencias de recursos propios.

## **CAPÍTULO VIII. EXIGENCIAS DE RECURSOS PROPIOS POR RIESGO DE POSICIÓN EN MATERIAS PRIMAS**

Artículo 121. Exigencias de recursos propios por riesgo de posición en materias primas.

Artículo 122. Exigencias de recursos propios por riesgo de posición en materias primas.

Instrumentos concretos.

## **CAPÍTULO IX. EXIGENCIAS DE RECURSOS PROPIOS POR RIESGO OPERACIONAL**

Artículo 123. Consideraciones.

### **MÉTODO DEL INDICADOR BÁSICO**

Artículo 124. Requerimientos de recursos propios.

Artículo 125. Componentes del Indicador de riesgo operacional.

Artículo 126. Excepciones en el cálculo de exigencias de recursos propios.

### **MÉTODO ESTÁNDAR**

Artículo 127. Requerimientos de recursos propios.

Artículo 128. Líneas de negocio, porcentajes de requerimientos de capital y listas de actividades.

Artículo 129. Procedimientos para el empleo del Método Estándar.

Artículo 130. Requisitos para la utilización del método Estándar.

### **MÉTODOS AVANZADOS**

Artículo 131. Requisitos para la utilización de métodos Avanzados.

Artículo 132. Requisitos cualitativos para la aplicación de Métodos Avanzados.

Artículo 133. Requisitos cuantitativos para la aplicación de Métodos Avanzados.

Artículo 134. Datos internos de pérdidas por riesgo operacional.

Artículo 135. Datos externos de pérdidas por riesgo operacional.

Artículo 136. Factores relacionados con el entorno de negocio y con el control interno.

Artículo 137. Efecto de los seguros y de otros mecanismos de transferencia del riesgo.

Artículo 138. Clasificación de los tipos de eventos de pérdidas por riesgo operacional.

Artículo 139. Solicitud de utilización de un método avanzado para todo el grupo.

Artículo 140. Utilización de métodos de forma combinada.

## **CAPÍTULO X. SUPERVISIÓN Y CONTROL DE GRANDES RIESGOS**

Artículo 141. Definición de grandes riesgos.

Artículo 142. Cálculo de las posiciones a efectos de grandes riesgos.

Artículo 143. Comunicación de las posiciones de grandes riesgos.

Artículo 144. Límites a los grandes riesgos.

Artículo 145. Excepciones a los límites.

## **CAPÍTULO XI. GOBIERNO INTERNO DE LAS ENTIDADES Y AUTO-EVALUACION DE CAPITAL**

Artículo 146. Requisitos de organización interna.

Artículo 147. Control interno. Procedimientos y medidas.

Artículo 148. Política de gestión de riesgos.

Artículo 149. Riesgo de tipo de interés fuera de la cartera de negociación.

Artículo 150. Proceso de autoevaluación del capital.

## **CAPÍTULO XII. OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN**

Artículo 151. Informe anual de autoevaluación de capital.

Artículo 152. Revisión y evaluación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Artículo 153. Información al mercado. Informe sobre solvencia.

Artículo 154. Autorización de modelos internos y reglas generales sobre autorizaciones y presentación de solicitudes.

Artículo 155. Información periódica a remitir sobre exigencias de recursos propios.

## **DISPOSICIONES FINALES**

**DISPOSICIÓN TRANSITORIA PRIMERA**

**DISPOSICIÓN TRANSITORIA SEGUNDA**

**DISPOSICIÓN TRANSITORIA TERCERA**

**DISPOSICIÓN TRANSITORIA CUARTA**

**DISPOSICIÓN DEROGATORIA**

**DISPOSICIÓN FINAL PRIMERA**

**DISPOSICIÓN FINAL SEGUNDA**

## ANEXO I

A. – Clasificación de las cuentas de riesgo y compromiso.

B. – Tipos de derivados.

## ANEXO II. ESTADOS

### EXPOSICIÓN DE MOTIVOS (de la Circular 1/2011, de 21 de enero).

Las conclusiones del Consejo Europeo y del Ecofin, junto con otras iniciativas internacionales, como la cumbre del G20 de 2 de abril de 2009, destacaron determinadas deficiencias en materia de solvencia que se pusieron de manifiesto en la crisis financiera. Por este motivo, la Comisión Europea ha desarrollado diversas iniciativas, entre ellas la Directiva 2009/27/CE de la Comisión, de 7 de abril, por la que se modifican determinados anexos de la Directiva 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a las disposiciones técnicas relativas a la gestión de riesgos y la Directiva 2009/83/CE de la Comisión, de 27 de julio, por la que se modifican determinados anexos de la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a las disposiciones técnicas relativas a la gestión de riesgos.

Otras directivas sobre esta materia ya aprobadas requieren para su incorporación a la Circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) una previa trasposición a través de una norma de rango superior. No obstante, considerando el plazo de trasposición previsto para las Directivas mencionadas en el párrafo anterior, 31 de octubre de 2010, y su plazo de entrada en vigor, 31 de diciembre de este mismo año, debe modificarse la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de la CNMV, sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables, para dar cumplimiento a las obligaciones de trasposición contenidas en las dos Directivas mencionadas y con independencia de los cambios necesarios que sea preciso realizar en el futuro.

Las directivas mencionadas modifican las Directivas 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio y 2006/49/CE del Parlamento Europeo y el Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre la adecuación del capital de las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito cuyo contenido fue traspuesto a nuestro derecho a través de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, del Real Decreto 216/2008, 15 febrero,

de recursos propios de las entidades financieras y, por último, a través de la citada Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de la CNMV.

La Circular recoge el contenido de la Directiva 2009/27/CE de la Comisión, donde se precisa y aclara, de forma que la armonización y trasposición de las normas en materia de solvencia converjan, conceptos relacionados con el riesgo de posición y el riesgo de crédito de contraparte de determinados derivados de crédito (de enésimo impago), que se regulaban en los anexos de la Directiva 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y que también fueron incorporados en la Circular 12/2008.

La presente Circular también recoge parcialmente, el contenido de la Directiva 2009/83/CE de la Comisión, en lo que puede resumirse como aclaraciones y precisiones de diferentes aspectos relacionados con las técnicas de reducción del riesgo de crédito. Se recogen también cambios relativos al riesgo operacional y a las obligaciones de información, estas últimas referentes a las materias modificadas y añadidas. En la presente Circular no se proponen cambios sobre los conceptos que modifican la determinación de las exigencias de recursos propios por riesgo de crédito basadas en métodos internos (IRB), al estar regulado dicho riesgo para las empresas de servicios de inversión por referencia a la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, sobre la determinación y control de los recursos propios mínimos. Igualmente, con la presente Circular, los conceptos relacionados con el riesgo de crédito de las titulaciones se regulan también por referencia a la citada Circular del Banco de España y, en consecuencia, las modificaciones futuras en este ámbito serán recogidas a través de la misma.

En la tercera y última norma de esta Circular se proponen algunos cambios o mejoras cuyo origen no está relacionado con la trasposición de las directivas mencionadas, sino que corresponden a modificaciones provenientes de la experiencia adquirida en la aplicación práctica de la Circular 12/2008. Con ellos se pretende clarificar algunas materias, como los conceptos a considerar en el cálculo de exigencias de recursos propios por gastos de estructura, la exclusión de determinados fondos de inversión a efectos de coeficiente de grandes riesgos, cuentas a cobrar también a efectos del coeficiente de grandes riesgos, precisión de los instrumentos a considerar a efectos del riesgo de contraparte, la posible exigencia a las empresas de servicios de inversión por parte de la CNMV de deducir de sus recursos propios computables los créditos fiscales activados o, finalmente, la obligación de publicar el informe sobre solvencia en la página Web de la entidad o grupo.

Por último, se añade una Disposición adicional primera para precisar la verificación a realizar por expertos independientes en los casos en los que las Empresas de Asesoramiento Financiero (EAFI) sean personas físicas.

La presente Circular se dicta al amparo de las habilitaciones previstas en los artículos 70 y 70 bis, de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores en los que se establece que reglamentariamente se determinarán los métodos de cálculo de las exigencias de recursos propios por tipos de riesgos, las ponderaciones de los diferentes riesgos y la información mínima objeto de publicación sobre solvencia. Igualmente, establece su contenido en virtud de las previsiones de los artículos 86, 87 y 94.6 y de las disposiciones finales tercera y quinta del Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras, donde se habilita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para concretar el ámbito de aplicación, para establecer las condiciones específicas de cómputo de recursos propios para el riesgo de crédito y contraparte, para establecer la frecuencia y forma de las declaraciones de control de recursos propios, definir los conceptos contables que hayan de integrar los recursos propios y sus deducciones y, con carácter general, para dictar las disposiciones precisas para la debida ejecución del Real Decreto en las distintas áreas afectadas. Asimismo, el artículo 21 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión, establece los requisitos para obtener y conservar la autorización de las Empresas de Asesoramiento Financiero, destacando entre ellas la incluida en su letra i), en la que se prevé que cuenten con medios de organización, con el alcance que determine la CNMV, y procedimientos y órganos adecuados de control interno y de comunicación.

#### **ESPOSICIÓN MOTIVOS (de la Circular 12/2008, de 30 de diciembre).**

El objeto de la presente Circular es adaptar el marco regulatorio de solvencia de las entidades financieras en la Unión Europea a las empresas de servicios de inversión españolas y sus grupos consolidables.

Con esta Circular se finaliza el trabajo de trasposición de las Directivas comunitarias, 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre adecuación del capital de las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito (refundición) y 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio

(refundición), estableciendo un marco común, con limitadas excepciones, para las empresas de servicios de inversión y la entidades de crédito.

En este sentido y con el doble objetivo de, por una parte, evitar arbitraje regulatorio y, por otra, facilitar la integración de los diferentes tipos de entidades en los grupos consolidables objeto de supervisión, se ha establecido un paralelismo entre las normas que regulan la solvencia de las entidades de crédito y las contenidas en el presente texto. No obstante, al igual que los textos comunitarios que se trasponen, se han recogido las especificidades propias de las empresas de servicios de inversión, tales como las posibles excepciones o limitaciones de aplicación de determinadas exigencias a las entidades que por su actividad o escasa complejidad no las requieren o la consideración de los gastos de estructura como uno de los umbrales a considerar en sus exigencias de recursos propios. Adicionalmente, y como se detalla más adelante, en algunas materias específicas y concretas, relacionadas fundamentalmente con el riesgo de crédito cuyos principios son de trascendental importancia para las entidades de crédito, se ha optado por regularlas para las empresas de servicios de inversión por referencia directa a la Circular sobre determinación y control de los recursos propios mínimos del Banco de España.

La Circular recoge las normas necesarias para la adecuada trasposición de las Directivas antes mencionadas que a su vez reflejan la adaptación a la Unión Europea del Nuevo Acuerdo de Capital del Comité de Supervisión Bancaria del Banco de Pagos Internacional (Bank for International Settlements).

Merece especial mención el uso de modelos de remisión de información de esta Circular comunes con los de las entidades de crédito, no sólo a nivel nacional sino a nivel comunitario pues han sido desarrollados de forma específica por el Comité Europeo de Supervisores Bancarios (CEBS) a propuesta directa de la Comisión Europea. El uso de tales modelos facilitará la recogida y divulgación de información, no sólo por los supervisores nacionales sino también por todos los supervisores de solvencia europeos, haciendo posible por primera vez la comparación de datos de las entidades financieras a escala europea.

La propuesta de Circular incluye en su texto, en muchos casos con carácter literal, buena parte de las disposiciones contenidas en la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de

Valores en su redacción dada por Ley 47/2007, de 19 de noviembre y en el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras. El objetivo de esta duplicidad es facilitar la lectura, comprensión y consulta, dada su complejidad y nivel de detalle.

La Circular contiene ciento cincuenta y cinco artículos distribuidos en doce capítulos, cuatro disposiciones transitorias, una disposición derogatoria y dos disposiciones finales. Adicionalmente, cuenta con un anexo I, descriptivo de las cuentas de orden, riesgo y compromiso y de los tipos de derivados y de otro anexo II, compuesto por veintiún estados de reporte de información periódica.

El capítulo I regula el ámbito de aplicación, define los conceptos de recursos propios y sus exigencias tanto a nivel individual como de forma consolidada. Se abordan en este capítulo los límites en el cómputo de los recursos propios, las deducciones de los mismos y las diferentes categorías de recursos propios desde los básicos a los de tercera categoría, compuestos estos últimos básicamente por las financiaciones subordinadas a corto plazo.

El capítulo II detalla los criterios generales relativos a la cartera de negociación, si bien este capítulo puede ser el de mayor trascendencia para las empresas de servicios de inversión apenas incorpora novedades sustantivas con respecto al régimen actual.

Los capítulos III a VI, que se describen brevemente a continuación, agrupan los cambios más profundos en lo que a solvencia se refiere. Abordan todos ellos, desde una perspectiva u otra el riesgo de crédito, sus técnicas de reducción, el riesgo de contraparte y finalmente el riesgo de crédito que tiene por origen la titulización. Conviene no olvidar que la modificación del Acuerdo de Basilea de 1988 está fundamentalmente dirigida a entidades de crédito internacionalmente activas.

El riesgo de crédito se aborda en el capítulo III en el que se recogen bastantes novedades y, sin duda, ha sido uno de los capítulos sujetos a mayor revisión por parte del Comité de Supervisión Bancaria, puesto que la sensibilidad y capacidad de adaptación de las exigencias de recursos propios al nivel de actividad y complejidad de los negocios de las entidades de crédito tienen claro reflejo en el riesgo de crédito. No obstante, no se prevé que los cambios recogidos vayan a afectar de forma significativa a las empresas de servicios de inversión dadas las características de los negocios de las

mismas y las restricciones legales impuestas para este tipo de entidades en lo que a concesión de créditos se refiere. Cabe destacar la incorporación de las calificaciones de crédito emitidas por las agencias independientes de calificación crediticia, que sustituyen las antiguas ponderaciones por tipo de entidad, así como la posibilidad de utilización de modelos internos de calificación, sujetos a aprobación, que constituye la principal novedad en esta materia. Adicionalmente, otra de las novedades de este capítulo es la aceptación de los acuerdos de compensación bilaterales, regulando con detalle el empleo de garantías reales, avales y derivados de crédito.

Se recogen también en el capítulo III los criterios de reconocimiento de las agencias calificación a las que se denominan como "Agencias de Calificación Externa de Crédito", en adelante ECAI (del inglés External Credit Assessment Institution).

El capítulo IV trata el riesgo de crédito y contraparte de las operaciones temporales, del préstamo y de los derivados. La novedad fundamental no reside en su tratamiento, sino que es digno de mención que se haya desarrollado un capítulo específico para esta materia, ampliando y profundizando en los riesgos que entrañan este tipo de actividades y los métodos de cálculo de las exigencias de recursos propios que de ellas se derivan. En este capítulo se establecen las exigencias por riesgo de contraparte para operaciones, generalmente OTC (del inglés "Over The Counter"), donde el riesgo de liquidación y entrega no esté garantizado por un tercero, generalmente una cámara de compensación, para aquellas operaciones en las que de incumplir la contraparte originarían una pérdida para la entidad. La novedad fundamental de este capítulo es la posibilidad de realizar compensaciones entre posiciones con una misma contraparte que estén sujetas a un acuerdo de compensación bilateral legalmente exigible.

Las técnicas de reducción del riesgo de crédito se detallan en el capítulo V, que incluye las coberturas mediante diferentes tipos de instrumentos y garantías. También se establecen los requisitos mínimos para su cómputo y los métodos de cálculo de la reducción del riesgo.

En el capítulo VI se aborda la titulización, distinguiendo claramente no sólo entre los riesgos de los originadores o promotores de los que asumen los inversores en este tipo de instrumentos, sino también entre titulizaciones tradicionales o las denominadas titulizaciones sintéticas que se obtienen mediante los nuevos instrumentos derivados de

crédito. Se distinguen igualmente los tramos más usuales de las titulaciones, en la medida que implican mayores o menores riesgos, enfatizando los apoyos implícitos a estos productos. Al igual que en capítulos mencionados anteriormente, como el relativo a cartera de negociación o al riesgo de crédito, se prevé también en este capítulo el uso de modelos internos sujeto a aprobación previa.

La principal novedad del capítulo VII, relativo al riesgo de tipo de cambio, ha sido la inclusión de las posiciones mantenidas en oro a efectos de su tratamiento como si de una divisa más se tratara. No presenta, comparado con el régimen actual novedades dignas de mención.

El capítulo VIII desarrolla las exigencias de recursos propios por riesgo de posición en materias primas, estableciendo un método de cálculo general, el sistema de vencimientos, un método simplificado y un método de escala de vencimientos ampliado, este último previa autorización, para el cálculo de las exigencias.

Presumiblemente la principal novedad para las empresas de servicios de inversión será la nueva exigencia de recursos propios por riesgo operacional prevista en el capítulo IX. Se define el riesgo operacional como aquel resultante de fallos o procedimientos inadecuados que pueden originar pérdidas para la entidad. Esta definición abarca al denominado riesgo legal pero no pretende abarcar los denominados riesgos reputacional o de estrategia. Se establecen nuevas obligaciones en cuanto a recursos propios en la medida que todas las entidades están sujetas a fallos informáticos, de procedimientos, errores, fraudes, etc. La circular establece tres métodos de cálculo de las exigencias de recursos propios que van desde un simple porcentaje de ingresos netos, el método del indicador básico, a métodos más avanzados que empleen modelos internos, al igual que los capítulos de cartera de negociación, riesgo de crédito o titulización. Se pretende en general, con el uso de los modelos internos, estimular mediante la posible reducción de exigencias de recursos propios, el análisis y la vigilancia de los riesgos, de forma tal que a sistemas más desarrollados y sofisticados para medir, controlar y gestionar los riesgos le correspondan menores exigencias.

No obstante lo mencionado en el párrafo anterior, conviene tener presente que esta nueva exigencia sólo será de aplicación para aquellas entidades cuyas exigencias de

recursos propios se determinen como suma de riesgos, no siendo de aplicación a las entidades de actividad limitada.

El capítulo X establece los límites a la concentración de posiciones. Es quizá el capítulo que presenta menores variaciones con respecto al régimen actual, si bien, al exceptuarse de consideración determinadas posiciones mantenidas frente a sistemas de compensación y liquidación se flexibilizan las exigencias para las empresas de servicios de inversión.

El capítulo XI representa una novedad con respecto a la Circular que derogará al abordar los criterios generales para la organización interna, procedimientos de control y de evaluación interna en relación con la solvencia. Dado que se concede gran libertad a las entidades a la hora de calcular sus exigencias de recursos propios, pudiendo incluso establecer previa autorización sus propios modelos internos, se les requieren unos procedimientos mínimos que les permitan conocer los riesgos a los que está o puede estar sometida la entidad en base a la actividad desarrollada.

Por último, el denominado Pilar III del Nuevo Acuerdo sobre Capital, de disciplina de mercado, cuyo objetivo es doble, fomentar la competencia y mejorar la transparencia, tiene su reflejo en el capítulo XII. Se desarrolla una amplia batería de conceptos sobre solvencia que las entidades deberán divulgar, por la vía que ellas elijan, para entre otros objetivos mejorar la transparencia del sector y fomentar la confianza en el mismo. El artículo 155 de este capítulo describe las obligaciones de información de las entidades objeto de esta Circular a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que si bien como se ha mencionado anteriormente incorpora numerosos estados de detalle, no es menos cierto que reduce de forma significativa su frecuencia.

En consecuencia, en uso de las facultades que en la materia tiene conferidas, de acuerdo con el Consejo de Estado, y conforme a lo establecido en el artículo 15 de la Ley 24/1988 de 28 de julio, la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha dispuesto:

## CAPÍTULO I

### RECURSOS PROPIOS. DEFINICIÓN Y EXIGENCIAS

Artículo 1. Ámbito de aplicación.

1. La presente Circular será de aplicación a las empresas de servicios de inversión definidas en los artículos 62 y 64 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y sus correspondientes grupos consolidables, tal como se definen en el artículo 86 de la mencionada Ley y en sus normas de desarrollo.

2. Los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión son aquellos en los que existe unidad de decisión bien porque se dé una situación de control, o bien, porque existan actuaciones sistemáticas en concierto, tal como se indica en el artículo 86 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y sus desarrollos reglamentarios.

Se presumirá que existe control cuando una entidad, que se calificará de dominante, se encuentre en relación con otra sociedad, que se calificará de dependiente, en alguna de las situaciones previstas en el artículo 42 del Código de Comercio.

Adicionalmente, se considerarán grupos consolidables de ESI, aquéllos en los que dos o más entidades españolas consolidables por su actividad, queden bajo una misma unidad de decisión por vías diferentes al control, siempre que al menos una de ellas sea una ESI y sin que la unidad de decisión deba haber sido necesariamente establecida por contrato o por medio de cláusulas estatutarias.

3. A los efectos de precisar el concepto de control, cuando dos o más entidades posean cada una un número significativo de derechos de voto de una misma entidad, se deberán analizar el resto de factores que determinan la existencia de control para determinar cuál es la entidad dominante.

Para determinar los derechos de voto de la entidad dominante se añadirán a los que posea directamente, los que correspondan a otras entidades dependientes o a través de personas que actúen en su propio nombre pero por cuenta de la entidad dominante o

de otras dependientes, o aquéllos de los que disponga concertadamente con cualquier otra persona.

En el cómputo de los derechos de voto se tendrán en cuenta tanto los actuales como los potenciales, tales como opciones de compra adquiridas sobre instrumentos de capital o contratos de compra a plazo de tales instrumentos, incluidos los poseídos por otras entidades o personas, que sean actualmente convertibles o ejercitables, teniendo en cuenta los hechos y circunstancias que afectan a las condiciones de conversión o de ejercicio. De acuerdo con ello, en la valoración de la contribución de los derechos potenciales de voto para la existencia de grupo, la entidad tomará en consideración todos los hechos y circunstancias que afectan al mismo, tales como las condiciones de su ejercicio. Por el contrario, no se tomará en consideración la intención del consejo de administración u órgano equivalente ni la capacidad financiera de la entidad para convertirlos o ejercitarlos.

La obligación de consolidar deberá llevarse a cabo aún cuando la participación en las entidades consolidables se ostente a través de entidades del grupo económico no consolidable.

4. No obstante lo dispuesto en apartados anteriores, los grupos consolidables de ESI que no deban cumplir sus obligaciones de determinación de recursos propios en base consolidada, como aquellos grupos que cumplan los requisitos previstos en el apartado 2 del artículo 43 del Código de Comercio, deberán cumplir las obligaciones contables que les sean de aplicación según lo previsto en la legislación mercantil.

5. Las disposiciones contenidas en esta Circular no serán de aplicación a las empresas de asesoramiento financiero, que se ajustarán en lo relativo a sus fondos propios a lo previsto en el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre.

## Artículo 2. Capital inicial.

Las empresas de servicios de inversión deberán disponer del capital inicial previsto en el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre.

## Artículo 3. Composición de los recursos propios.

1.- . A efectos del cumplimiento de las exigencias de recursos propios de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables, tal como se establecen en la presente Circular, los recursos propios estarán compuestos por los siguientes conceptos:

- a) El capital social más la correspondiente cuenta de primas de emisión, en la medida en que se haya desembolsado, sirva plenamente para absorber pérdidas en situaciones normales y, en caso de quiebra o liquidación, tenga menor prelación que todos los demás créditos.
- b) Las reservas efectivas y expresas.
- c) Los resultados del ejercicio corriente, durante el ejercicio y, a su cierre, hasta que tenga lugar la aplicación de resultados, siempre que se cumplan las siguientes condiciones:
  - Que exista un compromiso formal de aplicación de resultados por parte del órgano de administración de la entidad.
  - Que las cuentas en las que se reflejen los citados resultados hayan sido verificadas con informe favorable por los auditores externos de la entidad.
  - Que se acredite, a satisfacción de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que la parte de resultados a computar se halla libre de toda carga previsible y, en especial, de gravámenes impositivos y dividendos.

c bis) Instrumentos distintos de los contemplados en la letra a) que cumplan los requisitos previstos en la letra h) de este número y en el número 7 de este artículo.

d) Las reservas de regularización, actualización o revalorización de activos que fueran computables antes de la entrada en vigor de la Circular 7/2008 de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las empresas de servicios de inversión, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de entidades de capital riesgo, así como las derivadas de la formulación de cuentas con los principios recogidos en la mencionada circular siempre que estén debidamente registradas en la contabilidad y se correspondan con activos de libre disposición. Las reservas de esta naturaleza asociadas a procesos de fusión no se contabilizarán como recursos propios antes de la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil, restándose entre tanto de los activos revalorizados a efectos del cálculo de los requerimientos de recursos propios.

e) Los fondos afectos al conjunto de riesgos de la entidad, cuya dotación se haya realizado separadamente dentro de la cuenta de resultados o con cargo a beneficios, y siempre que su importe figure separadamente en el balance público de la entidad.

f) La parte del capital social correspondiente a las acciones sin voto y a las acciones rescatables cuya duración no sea inferior a la prevista para las financiaciones subordinadas recogidas en la letra g) siguiente, reguladas en la Ley de Sociedades de Capital.

g) Las financiaciones subordinadas recibidas por la empresa de servicios de inversión que cumplan los requisitos establecidos en los párrafos posteriores de este artículo.

h) Las financiaciones subordinadas de duración indeterminada, en la parte efectivamente desembolsada, que cumplan las siguientes condiciones:

i. Que las condiciones de emisión establezcan la posibilidad de diferimiento de intereses, y de aplicación de la deuda y los intereses pendientes de pago a la absorción de pérdidas sin necesidad de proceder a la disolución de la entidad.

ii. Que no puedan ser reembolsadas sin autorización previa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

iii. Que estén subordinados en su totalidad a los créditos de acreedores no subordinados.

i) Los porcentajes que se indican a continuación de los importes brutos de las plusvalías (netas de minusvalías) que se contabilicen como ajustes por valoración de activos financieros disponibles para la venta dentro del patrimonio neto tal como se recogen en la Circular 7/2008 de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las empresas de servicios de gestoras de entidades de capital riesgo. Dichos importes brutos estarán constituidos por el saldo acreedor de cada una de las cuentas de los ajustes derivados de instrumentos de deuda o de capital, más la corrección impositiva aplicada para su integración en dichas cuentas:

– El 35 por 100 de los ajustes de valor correspondientes a plusvalías en valores representativos de deuda.

– El 45 por 100 de los ajustes de valor correspondientes a plusvalías en valores representativos de renta variable.

En la medida en que las entidades o sus grupos no integren los porcentajes de las plusvalías mencionadas en sus recursos propios computables, o las integren parcialmente, el valor del activo, o lo que es lo mismo el valor de la posición a considerar, tanto a efectos de los requerimientos de recursos propios como a efectos de la deducciones o de los límites a los grandes riesgos, se consideraran los importes brutos de las plusvalías que hayan contribuido a incrementar los recursos propios. Es decir, sólo se tendrá en cuenta la cantidad que resulte de multiplicar el importe total de las plusvalías contabilizadas por la proporción que representen las plusvalías efectivamente computadas sobre la totalidad que, como máximo, podrían haberse computado de acuerdo con esta letra i). Esta

posibilidad de cómputo será enteramente libre para las entidades o sus grupos, si bien deberá ser comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, mientras se mantenga, junto con los estados previstos en el artículo 155 del capítulo XII de esta circular, mediante un anexo con los cálculos y ajustes realizados al respecto.

j) Sólo en el caso de grupos consolidados, además de los conceptos anteriores que se muestren en los estados financieros consolidados, los siguientes conceptos:

- Las participaciones representativas de los intereses minoritarios del grupo consolidado, en la parte en que se halle efectivamente desembolsada.
- Las reservas en sociedades consolidadas.

En el caso de que los instrumentos previstos en la letra c bis) diesen lugar a intereses minoritarios, deberán cumplir igualmente con los requisitos previstos en la letra h) anterior y con los descritos en el número 7 de este artículo.

2.- Para su inclusión entre los recursos propios, los elementos recogidos en las letras a), f), g) y h) se computarán en la parte que se halle efectivamente desembolsada.

3.- Para considerarse recursos propios, las reservas y fondos a que se refieren las letras d) y e) precedentes deberán cumplir, a satisfacción de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los siguientes requisitos:

- a) Ser libremente utilizables por la entidad para cubrir los riesgos inherentes al ejercicio de la actividad típica de las empresas de servicios de inversión, incluso antes de que se hayan determinado las eventuales pérdidas o minusvalías.
- b) Reflejarse en la contabilidad de la entidad, habiendo sido verificado su importe por los Auditores externos de la misma y comunicada dicha verificación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- c) Estar libres de impuestos o reducirse en la cuantía de los que previsiblemente les sean imputables.

4.- Para considerarse recursos propios, las financiaciones subordinadas a que se refiere la letra g) precedente, deberán cumplir las siguientes condiciones:

- a) El plazo original de dichas financiaciones no será inferior a cinco años, si no hubiere sido fijada la fecha de su vencimiento deberá estar estipulado para su retirada un preaviso de, al menos, cinco años. Tanto en uno como en otro caso, durante los cinco años anteriores a su fecha de vencimiento reducirán su cómputo como recursos propios a razón de un 20 por ciento anual, hasta que su plazo remanente sea inferior a un año, momento en el que dejarán de computarse como tales.
- b) Se diferirá el pago de los intereses en caso de pérdidas.
- c) No podrán contener cláusulas de rescate, reembolso o amortización anticipada, sin perjuicio de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previa solicitud, pueda autorizar al deudor el reembolso anticipado de financiaciones subordinadas si con ello no se ve afectada la solvencia de la entidad.
- d) No podrán ser aportadas, o adquiridas posteriormente, por la propia entidad, por entidades del grupo consolidable o por otras entidades o personas con apoyo financiero de la entidad emisora o del grupo consolidable, no obstante, podrán ser convertibles en acciones, aportaciones o participaciones de la entidad emisora, o de entidades del grupo consolidable, y ser adquiridas con el exclusivo fin de su conversión.
- e) En los contratos y folletos de emisión quedará patente la condición de financiación subordinada para los acreedores, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificará dichos contratos y folletos a fin de calificar su computabilidad como recursos propios.

5.- La Comisión Nacional del Mercado de Valores, previa solicitud, determinará la calificación e inclusión en los recursos propios de un grupo consolidable de empresas de servicios de inversión de toda clase de acciones preferentes, emitidas de acuerdo con la normativa que sea de aplicación, y de los elementos recogidos en las letras d), e) y f) del número 1 de este artículo, emitidos por sociedades instrumentales u otras filiales. Para ello atenderá a la legislación del país donde se realice la emisión y a la

interposición de las sociedades instrumentales o filiales, con el objeto de que no debiliten la eficacia de los requisitos y limitaciones establecidos para esos instrumentos, ni su valor como recursos propios del grupo.

6.- Sin perjuicio de lo previsto en el número 5 precedente, para su cómputo como recursos propios las participaciones representativas de los intereses minoritarios se distribuirán entre los elementos recogidos en las letras b), f) y g) del número 1 precedente, a efectos de los límites establecidos en el artículo 6, de acuerdo con los siguientes criterios:

- a) Entre los elementos contemplados en la letra b) del número 1 anterior se incluirán las participaciones representativas de acciones ordinarias y las materializadas en acciones preferentes emitidas por filiales extranjeras, siempre que estén disponibles para la cobertura de riesgos y pérdidas en las mismas condiciones que las acciones ordinarias, su duración sea indeterminada y no otorguen derechos acumulativos al cobro de dividendos.
- b) Entre los elementos indicados en la letra f) del número 1 anterior se incluirán las acciones sin voto emitidas por las filiales españolas y las acciones preferentes emitidas por filiales extranjeras que estén disponibles para absorber pérdidas de la entidad sin necesidad de proceder a su disolución, y que, o bien tengan duración indeterminada, o bien, teniéndola determinada, no sea inferior a la prevista en el número 4 de este artículo para las financiaciones subordinadas y no otorguen derechos acumulativos al cobro de dividendos.
- c) Entre los elementos indicados en la letra g) del número 1 anterior se incluirán las acciones preferentes emitidas con duración determinada por filiales extranjeras, cuando otorguen derechos acumulativos al cobro de dividendos. En todo caso su duración no podrá ser inferior a la prevista en el número 4 de este artículo para las financiaciones subordinadas.

7.- Para poder considerarse como recursos propios computables los instrumentos a que se refiere el apartado c bis) del número 1 de este artículo deberán cumplir los siguientes requisitos:

a. No tendrán fecha de vencimiento o su vencimiento inicial será, como mínimo de 30 años. 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. En el supuesto que las condiciones de emisión de los instrumentos de duración indeterminada incorporen algún incentivo para su reembolso por la entidad, a juicio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, 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.

Los instrumentos, con o sin fecha de vencimiento, sólo podrán rescatarse o reembolsarse previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, quien podrá concederla si no se ven indebidamente afectadas las condiciones financieras o de solvencia de la entidad, pudiendo exigir a tal fin que se sustituya el instrumento emitido por otros elementos, de los contemplados en las letras a) o c bis) del número 1 anterior, de igual o mejor calidad.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá suspender, a su vencimiento o en fechas previas a este, el reembolso de los instrumentos con fecha de vencimiento si la entidad no cumple con sus exigencias de recursos propios previstas en el artículo 7 de esta Circular u observa una inadecuada situación financiera o de solvencia.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá conceder autorización, en cualquier momento, para el reembolso anticipado de instrumentos con o sin vencimiento, en el supuesto de que se produzca una modificación en el régimen fiscal o la clasificación reglamentaria aplicables de dichos instrumentos que no estuviera prevista en la fecha de emisión.

b. Las condiciones de emisión de los instrumentos permitirán a la entidad suspender, cuando sea necesario, el pago de intereses o dividendos durante un período ilimitado, y sin efecto acumulativo. En todo caso, la entidad deberá cancelar tales pagos si no cumple las exigencias de recursos propios requisitos establecidas en el artículo 7 de esta Circular.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir la suspensión de tales pagos basándose en la situación financiera y de solvencia de la entidad. Toda suspensión de este tipo se entenderá sin perjuicio del derecho de la entidad de sustituir el pago de intereses o dividendos por un pago consistente en alguno de los instrumentos a que se refiere letra a) del número 1 del artículo 3, siempre que cualquier mecanismo de este tipo permita a la entidad preservar sus recursos propios.

c. Las condiciones de emisión de los instrumentos establecerán que el principal, los intereses o los dividendos impagados sean aptos para absorber pérdidas y no impidan la recapitalización de la entidad por medio de los mecanismos adecuados.

d. En caso de quiebra o liquidación de la entidad, los instrumentos tendrán menor prelación que los instrumentos de duración indeterminada a que se refiere la letra h) del número 1 de este artículo.

#### Artículo 4. Deducciones de los recursos propios.

1. Se deducirán de los recursos propios enumerados en el artículo anterior, por su valor en libros, los siguientes conceptos:
  - a) Los resultados negativos de ejercicios anteriores.
  - b) Los resultados negativos del ejercicio corriente.

Se asimilará a los resultados negativos el saldo deudor (pérdidas netas) de cada una de las cuentas del patrimonio neto que reflejan: ajustes por valoración de activos financieros disponibles para la venta, sean de valores representativos de deuda o de instrumentos de capital; ajustes por valoración (minusvalías) por diferencias de cambio, y ajustes por valoración negativos por coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero. Las minusvalías surgidas en partidas no monetarias valoradas por su valor razonable cuyo ajuste a dicho valor se impute en patrimonio neto recogerán asimismo el componente de tipo de cambio. Las minusvalías incluidas como ajustes por valoración de activos no corrientes en venta se tratarán aplicando los criterios que les corresponderían según su naturaleza si no se hubiesen

clasificado contablemente en dicha categoría. También se asimilará a los resultados negativos el saldo deudor que pueda presentar la reserva de revalorización de activos a consecuencia de la aplicación de lo previsto en el apartado 1, letra f) de la norma transitoria segunda de la Circular 7/2008 de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las empresas de servicios de inversión, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de entidades de capital riesgo.

- c) Los activos inmateriales integrados en el patrimonio de la entidad, incluyendo el fondo de comercio originado bien por consolidación, por combinación o por el método de la participación.
- d) Las acciones, aportaciones u otros valores computables como recursos propios de la entidad o del grupo que se hallen en poder de aquella o en el de cualquier entidad del grupo consolidable, incluso los poseídos a través de personas que actúen por cuenta de cualquiera de ellas y los que hayan sido objeto de cualquier operación o compromiso que perjudique su eficacia para cubrir pérdidas de la entidad o del grupo.
- e) Las financiaciones a terceros cuyo objeto sea la adquisición de acciones, aportaciones u otros valores computables como recursos propios de la empresa de servicios de inversión que las haya otorgado o de otras entidades de su grupo consolidable. Esta deducción no alcanzará a las financiaciones otorgadas al personal de la entidad o de otras entidades del grupo consolidable, siempre que su importe unitario no supere seis mil euros.
- f) Las acciones, aportaciones u otros valores computables como recursos propios de la entidad, o de otras entidades consolidables, poseídas por entidades no consolidables del mismo grupo económico, hasta el límite que alcancen, directa o indirectamente, las participaciones, apoyos dinerarios o avales crediticios otorgados a las entidades tenedoras por la empresa de servicios de inversión o por cualquiera de las entidades del grupo consolidable.
- g) Adicionalmente, cuando la tenedora de las acciones, aportaciones u otros valores computables como recursos propios de la empresa de servicios de

inversión, o de otras entidades consolidables sea una filial no consolidable de cualquiera de ellas, esta deducción no podrá ser inferior al importe que de esas acciones, aportaciones o valores computables corresponda a la propia empresa de servicios de inversión, o grupo consolidable, en base a su porcentaje de participación sobre la entidad tenedora, teniendo en cuenta que para la obtención de dicho porcentaje de participación, en el caso de participaciones indirectas, sólo se computarán las poseídas a través de sociedades filiales y multigrupo.

- h) Las participaciones en entidades financieras, distintas de entidades aseguradoras, no integradas en el grupo consolidable, cuando la participación de la empresa de servicios de inversión o de su grupo consolidable supere el 10 por 100 del capital de la participada.
- i) Las financiaciones subordinadas u otros valores computables como recursos propios emitidos por entidades participadas a que se refiere la letra precedente, y adquiridas por la entidad que detente las participaciones.
- j) Las participaciones en entidades financieras no aseguradoras, distintas de las contempladas en la letra g) anterior, y no integradas en el grupo consolidable, así como las financiaciones subordinadas emitidas por las mismas y adquiridas por la entidad o el grupo que detente las participaciones, en la parte en que la suma de todas ellas exceda del 10 por 100 de los recursos propios de la entidad o del grupo, calculados después de llevar a cabo las deducciones a que se refieren las letras a), b), c), d), e) y f) de este número.
- k) El importe de cualquier posición en titulaciones que mantenga la entidad y que reciba una ponderación del 1.250 por 100; salvo que dicho importe haya sido incluido en el cálculo de los riesgos ponderados para el cálculo de los requerimientos de recursos propios por activos titulizados.
- l) Otros activos o riesgos que las entidades deduzcan con arreglo a lo dispuesto en el capítulo X por exceder de los límites a los grandes riesgos.
- m) Ajustes por valoración que arrojen saldo deudor, neto de plusvalías, deberán asimilarse a los resultados negativos tal y como se describe en la letra b) anterior.

- n) Las participaciones cualificadas en empresas no financieras, tal y como se describe en los siguientes párrafos de este artículo, cuando en el grupo se integre una entidad de crédito.
  - o) Sólo en el caso de grupos consolidados, además de los conceptos anteriores que se muestren en los estados financieros consolidados, lo siguientes conceptos:
    - El fondo de comercio de consolidación.
    - En el caso de que en el activo del balance consolidado luzcan pérdidas en sociedades consolidadas, éstas se deducirán de los recursos propios, deduciendo las reservas consolidadas si las hubiere.
2. Se entenderá que ostenta una participación cualificada cuando, en relación con la empresa participada:
- a) posea al menos el 10 por ciento de su capital o de sus derechos de voto, incluyendo los poseídos a través de entidades controladas por el grupo consolidable o por la entidad de crédito, o a través de personas que actúen por cuenta de uno u otra, y aquello de lo que se disponga concertadamente con cualquier otra persona; o bien,
  - b) pueda ejercer una influencia notable en su gestión. Se entenderá que existe esta posibilidad cuando al menos un 20 por ciento de los consejeros de la empresa participada puedan ser designados, o lo hayan sido efectivamente, por el grupo consolidable o la entidad de crédito que ostente la participación.

La deducción de las participaciones cualificadas se realizará por la mayor de las siguientes cuantías:

- El importe total de sus participaciones cualificadas en empresas que no tengan el carácter de entidades financieras o de sociedades instrumentales de éstas, en la parte en que dicho importe total exceda del 60 por ciento de los recursos propios del grupo consolidable.
- El importe de la participación cualificada en una sola empresa o de la suma de las participaciones cualificadas en empresas pertenecientes a un

mismo grupo económico, siempre que las empresas no tengan el carácter de financieras o de sociedades instrumentales de éstas, en la parte de cada participación o suma de participaciones que exceda del 15 por ciento de los recursos propios del grupo consolidable.

3. Se excluyen de la deducción prevista en el número 2 precedente:

- a) Las participaciones cualificadas que no revistan el carácter de inmovilizaciones financieras. Tienen el carácter de inmovilización financiera las participaciones cualificadas que hayan permanecido más de seis meses en la cartera de la entidad o del grupo y las que presenten alguna traba o vinculación que impida su libre transmisión.
- b) Cuando el grupo consolidable posea una participación cualificada a consecuencia del aseguramiento de una emisión de valores, podrá no deducir dicha participación, siempre y cuando no haya transcurrido un año desde la adquisición de los valores.
- c) Las participaciones poseídas en nombre propio, pero por cuenta de terceros, siempre que exista un contrato escrito de mandato y no exista una participación cualificada en la misma empresa por parte de la entidad o de su grupo económico.

4. En los casos en los que las empresas de servicios de inversión o sus grupos consolidables hayan activado créditos fiscales, como consecuencia de pérdidas generadas en el ejercicio, que a juicio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores no respondan a un hecho extraordinario o cuenten con una alta probabilidad de recuperación, mediante la generación de resultados positivos en ejercicios posteriores, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrá exigir, en los casos en los que observe un deterioro significativo de los recursos propios computables o una dificultad para la recuperación de los mismos, que tales entidades deduzcan de sus recursos propios computables los importes efectivos de los créditos fiscales reconocidos en el balance. A tal efecto la Comisión Nacional del Mercado de Valores tendrá en consideración en su revisión las posibles opciones de consolidación fiscal del grupo y los efectos que de la misma se deriven para la entidad o el grupo.

5. El total de los elementos a que se refieren las letras h) a o) del número 1 del artículo 4, se deducirá, en un 50 por 100, del total de los recursos propios básicos, y el otro 50 por 100 del total de los recursos propios de segunda categoría, una vez aplicados los límites establecidos en el apartado 1 del artículo 6.

Cuando la mitad del total de las deducciones previstas en las letras h) a o) del número 1 del artículo 4 supere el total de los recursos propios de segunda categoría, se deducirá el excedente del total de los recursos propios básicos.

Los elementos a que se refiere la letra k), titulaciones ponderadas al 1.250 por 100, del artículo 4 no se deducirán de los recursos propios si han sido incluidos en el cálculo de posiciones ponderadas por riesgo a los efectos de exigencias de recursos propios previstas en el artículo 7.

6. Las entidades aplicarán los requisitos previstos en el artículo 14 a todos sus activos valorados a valor razonable al calcular el importe de fondos propios, y deducirán del total de los elementos de las letras a), b), c) y c bis) del número 1 del artículo 3, menos el importe de los conceptos recogidos en las letras a), b), c), d), e), f) y l) del número 1 del artículo 4 relativas a aquellos elementos, el importe correspondiente a cualquier ajuste adicional del valor que resulte necesario.

Artículo 5. Definición alternativa de los recursos propios.

1. No obstante lo dispuesto en los artículos precedentes, previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las empresas de servicios de inversión y los grupos de las mismas que tengan exigencias de recursos propios para la cobertura de los riesgos ligados a la cartera de valores de negociación, podrán utilizar la definición alternativa de recursos propios formada por los elementos a que se refieren las letras a) y b) siguientes, deduciendo los elementos a que se refieren las letras c) y d) siguientes:

- a) Los elementos comprendidos en el artículo 3.
- b) La financiación subordinada a corto plazo que cumpla, además de los requisitos establecidos en el número 4 del artículo 3, con excepción de su letra a, los siguientes requisitos:

- El plazo original de dichas financiaciones no será inferior a dos años.
- No podrán contener cláusulas de rescate, reembolso o amortización anticipada, salvo en caso de liquidación de la entidad. Sin perjuicio de lo anterior, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá autorizar al deudor el reembolso anticipado de financiaciones subordinadas si con ello no se ve afectada la solvencia de la entidad o del grupo consolidable.
- El pago de intereses y el reembolso del principal deberán diferirse en caso de que el nivel de recursos propios descienda por debajo del 100 por cien de los niveles globales exigidos a la entidad o al grupo consolidable.

Las entidades deberán notificar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cualquier amortización cuando a consecuencia de la misma los recursos propios de la entidad o del grupo consolidable descienden por debajo del 120 por cien de los niveles globales exigidos, o cuando los recursos propios ya estén situados por debajo de dicho porcentaje.

- c) Los elementos comprendidos en el artículo 4.
- d) Los activos ilíquidos, cuando se conceda autorización para que las financiaciones subordinadas mencionadas en la letra b anterior superen el 150 por cien de los recursos propios básicos, a que se refiere el artículo 6.

La comunicación referida en el número 1 incluirá una memoria justificativa, en la que se detallará la financiación subordinada que se tenga intención de captar y sus plazos de vencimiento, las vías para su obtención y el porcentaje máximo que representará en relación a los recursos propios básicos.

2. La definición alternativa de recursos propios de los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión estará formada por los elementos a que se refiere el apartado anterior, salvo los elementos de la letra a), que se sustituirán por los recursos propios computables de un grupo consolidable de empresas de servicios de inversión tal y como quedan definidos en el artículo 6, todos ellos en relación al balance consolidado.
3. Los activos ilíquidos estarán formados por las partidas siguientes:

- Inversiones en empresas del grupo, multigrupo, asociadas y participaciones en entidades financieras.
- Inmovilizado material.
- Inversiones dudosas, morosas o en litigio.
- Resto de activos no reembolsables en un período inferior a 90 días.

Artículo 6. Límites en el cómputo de los recursos propios.

1. Los recursos propios básicos de una empresa de servicios de inversión, estarán constituidos por la suma de los elementos recogidos en las letras a), b), c) y c bis) del número 1 del artículo 3, menos el importe de los conceptos recogidos en las letras a, b, c, d, e, f y l del número 1 del artículo 4 relativas a aquellos elementos.».

Los recursos propios básicos de un grupo consolidable de empresas de servicios de inversión incluirán, con su signo, los elementos citados en el párrafo precedente que resulten de la consolidación de los correspondientes estados contables; las participaciones representativas de los intereses minoritarios que puedan incluirse entre las reservas efectivas y expresas previstas en la letra b) del número 1 del artículo 3 y las reservas en sociedades consolidadas a que se refiere la letra j) del mismo artículo, menos las deducciones previstas en la letra o) del artículo 4.

2. Los recursos propios de segunda categoría de una empresa de servicios de inversión, estarán constituidos por los elementos contenidos en las letras d), e), f), g), h) y, por último, en la letra i) del número 1 del artículo 3.

Los recursos propios de segunda categoría de un grupo consolidable de empresas de servicios de inversión vendrán constituidos por los elementos enumerados en el párrafo precedente que resulten de la consolidación de los correspondientes estados contables y por las participaciones representativas de los intereses minoritarios que deban incluirse en los elementos citados en las letras f) y g) del número 1 del artículo 3.

3. Los recursos propios de tercera categoría de una empresa de servicios de inversión o de un grupo consolidable, estarán constituidos por las financiaciones subordinadas que cumplan los requisitos establecidos en el número 1 del artículo 5.

4. En la definición general no serán computables como recursos propios de segunda categoría de la entidad o el grupo consolidable los siguientes conceptos:
  - a) El exceso de financiación subordinada recogida en la letra g) del número 1 del artículo 3, sobre el 50 por 100 de los recursos propios básicos de la entidad o el grupo consolidable.
  - b) El exceso de recursos propios de segunda categoría sobre el 100 por 100 de los recursos básicos de la entidad o grupo consolidable, en la parte en que dicho exceso no se haya eliminado con arreglo a la letra a precedente.
  
5. En la definición alternativa de recursos propios:
  - a) El exceso sobre el 50 por 100 de los recursos propios básicos de la financiación subordinada, recogida en la letra g) del número 1 del artículo 3, podrá ser computable siempre que la suma de los recursos propios de segunda categoría asignados a la definición alternativa y los de tercera categoría no excedan del 250 por 100 de los recursos propios básicos asignados a la definición alternativa.
  - b) El exceso de los recursos propios de segunda categoría sobre el 100 por 100 de los recursos propios básicos de la entidad o del grupo consolidable, en la parte en que dicho exceso no haya sido eliminado con respecto a lo dispuesto en la regla anterior, podrá ser computable siempre que la suma de los recursos propios de segunda categoría asignados a la definición alternativa y los de tercera categoría no excedan del 250 por 100 de los recursos propios básicos asignados a la mencionada definición alternativa.
  - c) El exceso de los recursos propios de la tercera categoría sobre el 150 por 100 de los recursos propios básicos de la entidad o del grupo consolidable asignados a la definición alternativa podrá ser computable, si se ha obtenido previamente la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y siempre que la suma de los recursos propios de segunda categoría asignados a la definición alternativa y los de tercera categoría no excedan del 250 por 100 de los recursos propios básicos asignados a la mencionada definición alternativa, y se deduzcan los activos ilíquidos.

6. Las deducciones de los conceptos recogidos en las letras d) a n) del número 1 del artículo 4 se efectuarán en un 50 por 100 de los recursos propios básicos y en un 50 por 100 de los recursos propios de segunda categoría, una vez aplicados los límites previstos en éste artículo.

Cuando la mitad de las deducciones supere a los recursos propios de segunda categoría, el exceso se deducirá de los recursos propios básicos.

Los elementos de la letra k) del número 1 del artículo 4 no se deducirán si han sido incluidos, a efectos de lo dispuesto en el cálculo de las exigencias de recursos propios previstas en el artículo 7, en el cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo según lo previsto en esta Circular.

7. No obstante lo dispuesto en el apartado 1 del presente artículo, el total de los elementos de la letra c bis) del artículo 3, estará sujeto a los límites siguientes:

a. El total de los instrumentos que deban convertirse en situaciones de urgencia, y que puedan convertirse a iniciativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en cualquier momento, sobre la base de la situación financiera y de solvencia del emisor, en elementos contemplados en la letra a) del número 1 del artículo 3, dentro de un intervalo predefinido, se limitará a un máximo equivalente al 50 por 100 de los elementos de las letras a) a c bis), menos los elementos de las letras b), c) y d) del número 1 del artículo 4.

b. Con sujeción al límite a que se refiere la letra a del presente número, todos los demás instrumentos se limitarán a un máximo equivalente al 30 por 100 de los elementos de las letras a) a c bis), del número 1 del artículo 3, menos los elementos de las letras b), c) y d) del número 1 del artículo 4.

c. La cuantía de los elementos que excedan de los límites establecidos en las letras a, b y c anteriores estará sujeta al límite fijado en el número 4 del artículo 6.»

8. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá autorizar a las entidades, temporalmente en situaciones de emergencia, a superar los límites establecidos en el número 6 anterior.

## Artículo 7. Exigencias de recursos propios.

1. Las empresas de servicios de inversión mantendrán en todo momento con recursos propios iguales o superiores al mayor de los conceptos recogidos en los números 1.1 a 1.4 siguientes:

### 1.1. La suma de los siguientes conceptos:

- a) Respecto de sus actividades de cartera de negociación, las exigencias de recursos propios calculadas de acuerdo con los métodos establecidos en la presente Circular, por el riesgo de posición, y el riesgo de crédito de contraparte.
- b) Respecto de todas sus actividades, las exigencias de recursos propios calculadas de acuerdo con los métodos establecidos en la presente Circular, por el riesgo de tipo de cambio, el riesgo de liquidación y el riesgo sobre materias primas.»
- c) El 8 por 100 de todas las posiciones ponderadas por riesgo de crédito, con excepción de las actividades de la cartera de negociación y de los activos ilíquidos cuando se deduzcan de los recursos propios, para el riesgo de crédito y dilución.
- d) Las exigencias de recursos propios respecto de todas sus actividades para el riesgo operacional, calculadas tal y como se establece en el capítulo IX.

### 1.2. La cuarta parte de los gastos de estructura del ejercicio precedente.

### 1.3. Las dos terceras partes del capital mínimo requerido para la constitución del tipo de entidad de servicios de inversión de que se trate.

### 1.4. El 5 por mil del volumen de las carteras gestionadas.

Las empresas de servicios de inversión deberán cumplir con los límites establecidos para los grandes riesgos en el capítulo X.

2. No obstante lo dispuesto en el número 1 anterior, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previa solicitud, podrá autorizar a las sociedades gestoras de carteras y a

las agencias de valores, a mantener unos recursos propios iguales o superiores al mayor de los siguientes importes:

- a) La suma de exigencias contempladas en las letras a), b) y c) del número 1.1 de este artículo.
- b) La cuarta parte de los gastos de estructura del ejercicio precedente.
- c) El cinco por mil (5 por 1.000) del volumen de las carteras gestionadas.

3. No obstante lo dispuesto en el número 1 anterior, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previa solicitud, podrá autorizar a las empresas de servicios de inversión cuya actividad se ajuste a alguna de las descritas en las letras a) o b) que se detallan a continuación, a mantener unos recursos propios iguales o superiores a la suma de exigencias contempladas en las letras a), b) y c) del número 1.1 de este artículo más la cuarta parte de los gastos de estructura del ejercicio precedente.

- a) Empresas de servicios de inversión que actúen por cuenta propia con el objetivo exclusivo de llevar a cabo o de ejecutar la orden de un cliente o para poder entrar en un sistema de compensación y liquidación o un mercado reconocido, cuando actúen como agencia o ejecutando la orden de un cliente.
- b) Empresas de servicios de inversión que:
  - no mantengan efectivo o valores de clientes.
  - sólo operen por cuenta propia.
  - no tengan clientes externos.
  - la ejecución y liquidación de sus operaciones sean responsabilidad de una entidad que se encargue de la compensación y estén garantizadas por la misma.

4. No obstante lo dispuesto en los números precedentes de este artículo, las filiales de las empresas de servicios de inversión podrán optar por no aplicar lo previsto en el número 1, previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, siempre que tanto la filial como la empresa de servicios de inversión matriz estén sujetas a autorización y supervisión por la Comisión Nacional del Mercado de Valores,

la filial esté incluida en la supervisión en base consolidada de la empresa de servicios de inversión que sea la empresa matriz y se cumplan todas las condiciones siguientes a fin de garantizar que los fondos propios se distribuyan adecuadamente entre la empresa matriz y las filiales:

- a) que no exista ni sea previsible que exista impedimento alguno práctico o jurídico relevante a la inmediata transferencia de fondos propios o al reembolso de pasivos por la empresa matriz;
- b) que la empresa matriz demuestre a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que efectúa una gestión prudente de la filial y se haya declarado garante de los compromisos suscritos por la filial, o bien que los riesgos en la filial sean poco significativos;
- c) que los procedimientos de evaluación, medición y control de riesgos de la empresa matriz incluyan a la filial;
- d) que la empresa matriz posea más del 50 por ciento de los derechos de voto vinculados a las participaciones o acciones de la filial o tenga derecho a designar o cesar a la mayoría de los miembros del consejo de administración u órgano equivalente de la filial.

5. No obstante lo dispuesto en los números precedentes de este artículo, las empresas de servicios de inversión filiales de sociedades financieras de cartera, podrán optar por no aplicar el número 1 de este artículo, previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, siempre que la matriz y la filial estén constituidas en España y que la matriz esté sujeta a supervisión en base consolidada por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

6. Las empresas de servicios de inversión matrices sujetas a autorización y supervisión en base consolidada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrán optar por no aplicar el número 1 de este artículo, previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, siempre que se cumplan las condiciones siguientes para garantizar que los fondos propios se distribuyan adecuadamente entre la empresa matriz y las filiales:

- a) que, a juicio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, no existan actualmente ni sea previsible que existan impedimentos materiales, prácticos

- ni jurídicos para la inmediata transferencia de fondos propios o el reembolso del pasivo a la empresa matriz;
- b) que los procedimientos de evaluación, medición y control del riesgo pertinentes para la supervisión en base consolidada abarquen a la empresa de servicios de inversión matriz.
7. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, previa solicitud, podrá autorizar a las empresas de servicios de inversión matrices a incorporar en su cálculo de la exigencia contemplada en el número 1 de este artículo, a sus filiales instrumentales, siempre que:
- a) los procedimientos de evaluación, medición y control de riesgos de la empresa matriz incluyan a la filial;
- b) la empresa matriz posea más del 50 por ciento de los derechos de voto vinculados a las participaciones o acciones de la filial o tenga derecho a designar o cesar a la mayoría de los miembros del consejo de administración u órgano equivalente de la filial;
- c) las posiciones o pasivos relevantes de las filiales lo sean con respecto a dichas matrices;
- d) la empresa de servicios de inversión matriz demuestre plenamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores las circunstancias y las disposiciones, incluidas las de tipo jurídico, por las que no exista ni se prevea impedimento práctico ni jurídico relevante alguno a la inmediata transferencia de fondos propios o el reembolso de pasivos cuando los deba la filial a su empresa matriz.
8. Las empresas de servicios de inversión españolas filiales de un grupo consolidable de empresas de servicios de inversión autorizado y supervisado en otro Estado miembro de la Unión Europea, así como todas las empresas de servicios de inversión que no se incluyan en la consolidación, cumplirán, con carácter individual, los requisitos de autoevaluación del capital interno previstos en el capítulo XI sobre organización, control y evaluación interna.
9. Toda empresa de servicios de inversión que no sea ni empresa matriz ni empresa filial, así como toda empresa de servicios de inversión que no se incluya en la

consolidación, cumplirá de forma individual el capítulo XII, relativo a divulgación de información.

10. Las empresas de servicios de inversión españolas filiales de empresas de servicios de inversión matrices de la Unión Europea, o de sociedades financieras de cartera matrices de la Unión Europea, deberán proporcionar, de forma individual:

- a) información sobre recursos propios de la empresa de servicios financieros;
- b) información sobre el cumplimiento de los requerimientos de recursos propios por la empresa de servicios financieros y sobre su procedimiento de evaluación de la adecuación del capital interno.

Artículo 8. Exigencias de información, recursos propios y grandes riesgos en base consolidada.

1. Los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión, partiendo de su situación financiera consolidada, mantendrán en todo momento recursos propios iguales o superiores al mayor de los números 1.1 o 1.2 siguientes:

1.1. La suma de los siguientes conceptos:

- a) Las exigencias de recursos propios, calculadas de acuerdo con los métodos establecidos en la presente Circular, por riesgos ligados a la cartera de negociación, al riesgo de crédito de contraparte y de liquidación.
- b) Las exigencias de recursos propios, calculadas de acuerdo con los métodos establecidos en la presente Circular, por riesgos de tipo de cambio y materias primas.
- c) El 8 por 100 de todas las posiciones ponderadas por riesgo de crédito, con excepción de las actividades de la cartera de negociación y de los activos ilíquidos cuando se deduzcan de los recursos propios, para el riesgo de crédito y dilución.
- d) Las exigencias de recursos propios respecto de todas sus actividades para el riesgo operacional, calculadas tal y como se establece en el capítulo IX.

1.2. La suma de exigencias individuales de todas las entidades del grupo calculadas de acuerdo con su regulación específica. A estos efectos, los conceptos de recursos

propios que con arreglo a sus normas específicas sean computables para las entidades, pero no lo sean para las empresas de servicios de inversión, se deducirán de las exigencias de esas entidades hasta donde alcancen dichos requerimientos. Las deducciones que deban efectuar según su normativa específica, pero no deban deducirse de acuerdo con lo previsto en el artículo 4 se sumaran a los citados requerimientos.

1.3. La exigencia de recursos propios correspondiente a entidades consolidables que no estén sometidas por naturaleza a requerimientos individuales de recursos propios será la más alta de las cuantías siguientes:

- a. Los capitales mínimos de constitución que, en su caso, les imponga su legislación especial.
- b. La resultante de aplicar a la entidad los requerimientos de recursos propios mínimos específicos del tipo de grupo consolidable en que se integre.

1.4 A efectos de determinar las exigencias individuales previstas en el número 1.2 de este artículo, los activos representativos de participaciones en entidades consolidables y los demás que no figuren en los estados contables consolidados, no implicarán exigencias de recursos propios.

2. Los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión, deberán cumplir con los límites establecidos para los grandes riesgos previstos en el capítulo X de esta Circular.
3. Las empresas de servicios de inversión matrices de la Unión Europea y las empresas de servicios de inversión controladas por una sociedad financiera de cartera matriz de la Unión Europea, cumplirán, en base consolidada con los requisitos establecidos en los capítulos XI y XII, relativos a organización, control, evaluación interna y divulgación de información, respectivamente. No obstante, previa solicitud a la Comisión Nacional del Mercado de valores, los grupos consolidables cuya estructura se ajuste a lo previsto en la letra c) del número 2 del artículo 1, podrán ser dispensados de las obligaciones previstas en este número.
4. Las sucursales de empresas de servicios de inversión con sede en terceros países, calcularán los límites a la concentración de riesgos sobre los recursos propios del

grupo consolidable de la empresa extranjera. La sucursal comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en las fechas previstas para la remisión de los estados semestrales, dichos recursos propios, calculados conforme a su legislación nacional. Si la sucursal no puede aportar estos datos, el cálculo se realizará con los elementos de recursos propios localizados en la sucursal.

Artículo 9. Cálculo de los gastos de estructura.

1. Para el cálculo de los recursos propios necesarios en función del nivel de actividad, se considerarán gastos de estructura las rúbricas, del estado M2 de la Circular 7/2008, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, siguientes:

- Gastos de personal, Debe 6.
- Gastos generales, Debe 7.
- Otras cargas de explotación, Debe 8.
- Contribuciones e impuestos, Debe 9.
- Amortizaciones del inmovilizado, Debe 10.

A los efectos de la determinación de la base de cálculo de las exigencias de recursos propios por nivel de actividad, los importes contabilizados como gastos de personal en el debe de la cuenta de resultados podrán minorarse en la cuantía de los gastos que correspondan a retribuciones variables al personal. La citada reducción se podrá realizar sólo cuando la verdadera naturaleza de dichas retribuciones no presenten, en parte o en todo, un componente fijo de los gastos o compromisos asumidos con el personal. A estos efectos, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá analizar y determinar en su caso el carácter no variable de dichas retribuciones.

2. Cuando se dé una modificación sustancial de la base de cálculo recogida en el número 1 anterior con respecto al ejercicio anterior, las entidades ajustarán este importe a su actividad real, tal como se prevé en el número 4 de este artículo.
3. Cuando la entidad no haya completado un ejercicio, se tomarán como base de cálculo los gastos de estructura previstos en el plan de negocios, salvo que la Comisión Nacional del Mercado de Valores exija la modificación de dicho plan.
4. A estos efectos, se entenderá que el nivel de actividad ha variado sustancialmente cuando los gastos de estructura, tal y como se definen en el número 1 anterior, se hayan incrementado o disminuido por encima del 25 por 100 respecto a los gastos

totales del ejercicio anterior, calculados éstos últimos en proporción al correspondiente período de tiempo transcurrido en el ejercicio corriente.

#### Artículo 10. Adopción de medidas para retornar al cumplimiento.

1. Cuando una empresa de servicios de inversión o un grupo consolidable no alcancen los niveles mínimos de recursos propios establecidos en este capítulo, o los adicionales que puedan ser exigidos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de conformidad con el artículo 87.bis.3.a) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, deberá informar de ello con carácter inmediato la Comisión Nacional del Mercado de Valores y presentará un programa de acuerdo a lo establecido en el artículo 113 del Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero de recursos propios en el que se concreten los planes para retornar al cumplimiento de las normas de solvencia. El programa deberá contener, al menos, los aspectos referidos en la identificación de las causas determinantes del incumplimiento o del exceso, al plan para retornar al cumplimiento que podrá incluir la limitación al desarrollo de actividades que supongan riesgos elevados, la desinversión en activos concretos, o medidas para el aumento del nivel de recursos propios y los plazos previsibles para retornar al cumplimiento.
2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobará dicho programa cuando lo considere adecuado pudiendo fijar medidas adicionales a las propuestas con el fin de garantizar el retorno a los niveles mínimos de recursos propios exigibles. El programa presentado se entenderá aprobado si a los tres meses de su presentación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores no se hubiera producido resolución expresa.
3. Se seguirá la misma actuación cuando se rebasen los límites establecidos en el capítulo X en cuanto a límites de grandes riesgos o por reducción sobrevenida de recursos propios computables.

#### Artículo 11. Aplicación de resultados en caso de incumplimiento de las normas de solvencia.

1. Cuando una empresa de servicios de inversión o un grupo consolidable de empresas de servicios de inversión presente un déficit de recursos propios computables

superior al 20 por ciento de los mínimos requeridos en virtud de lo dispuesto en la presente Circular, la entidad individual o todas y cada una de las entidades del grupo consolidable, deberán destinar a reservas la totalidad de los beneficios o excedentes netos.

2. Cuando el déficit de recursos propios computables sea igual o inferior al 20 por ciento la entidad individual o todas y cada una de las entidades del grupo consolidable, someterán su distribución de resultados a la autorización previa de la Comisión Nacional de Mercado de Valores que establecerá el porcentaje mínimo a destinar a reservas atendiendo al programa presentado para retornar al cumplimiento de las normas de solvencia. Ese porcentaje mínimo no podrá ser inferior al 50 por ciento de los beneficios o excedentes netos.
3. Las limitaciones al reparto de dividendos a que se refieren los números 1 y 2 de este artículo no alcanzarán a las filiales en las que las entidades incluidas en el grupo consolidable posean al menos el 90 por ciento de los derechos de voto y del capital, siempre que de forma individual satisfagan el nivel mínimo exigible de recursos propios.
4. Lo establecido en el presente artículo y en el precedente se aplicará individualmente a las empresas de servicios de inversión que, incluidas en un grupo consolidable de empresas de servicios de inversión incumplan de forma individual las normas de solvencia exigidas en virtud de lo dispuesto en este capítulo.
5. Lo dispuesto en el presente artículo y en el precedente se entiende sin perjuicio de la aplicación, cuando proceda, de las sanciones previstas en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

#### Artículo 12. Entidad obligada.

1. La entidad obligada de un grupo consolidable de empresas de servicios de inversión, o de un grupo mixto, será la definida como tal en el número 4 del artículo 86 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
2. Todo grupo consolidable de empresas de servicios de inversión dispondrá de una entidad obligada que además de cumplir con las obligaciones previstas en el número 4 del artículo 86 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, asumirá los deberes que se deriven de las relaciones con la Comisión Nacional del Mercado de

Valores, tales como recabar, elaborar y remitir documentación relativa al grupo, atender los requerimientos y facilitar las actuaciones inspectoras de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y las que se prevean en esta Circular, sin perjuicio de las obligaciones de las demás entidades integrantes del grupo, así como de la capacidad de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para dirigirse directamente a cualquiera de las entidades que lo integren.

## CAPÍTULO II

### EXIGENCIAS DE RECURSOS PROPIOS POR RIESGOS ASOCIADOS A LA CARTERA DE NEGOCIACIÓN

Artículo 13. Definición de cartera de negociación.

1. A los efectos de este capítulo, la cartera de negociación constará de todas las posiciones en instrumentos financieros y materias primas que la entidad mantenga con la "intención de negociación" o para que sirvan de cobertura a otros elementos de la cartera de negociación. Estas posiciones deben estar libres de restricciones a su transmisibilidad o ser aptas para servir de cobertura.
2. Se entenderá que existe "intención de negociación" cuando las posiciones se mantengan con la finalidad de realizarlas a corto plazo o de beneficiarse de las diferencias reales o esperadas a corto plazo entre el precio de compra y el de venta, o de otras variaciones en los precios o los tipos de interés. El término "posiciones" incluye las posiciones propias, las procedentes de la prestación de servicios a clientes y las de las actividades relacionadas con operaciones de creación de mercado.

La intención de negociación se demostrará por las estrategias, políticas y procedimientos establecidos por la entidad para gestionar cada posición o, en su caso, conjunto de posiciones (cartera). A estos efectos, las posiciones o carteras que se mantengan con fines de negociación cumplirán los siguientes requisitos:

- a) Deberá disponer de una estrategia de negociación claramente documentada, y aprobada por la alta dirección de la entidad, para cada posición, instrumento o, en su caso, conjunto de posiciones o carteras, que incluirá el horizonte temporal de tenencia previsto para estas posiciones.
- b) La entidad deberá disponer de políticas y procedimientos claramente definidos para la gestión activa de sus posiciones, que incluirán lo siguiente:

- i las posiciones contratadas por la mesa de negociación o tesorería (departamento de negociación);
  - ii se fijarán límites a las posiciones y se supervisarán para comprobar su cumplimiento;
  - iii el personal encargado de la negociación contará con autonomía para contratar y gestionar las posiciones dentro de los límites acordados y respetando la estrategia prevista y aprobada;
  - iv como parte integral del proceso de gestión de riesgos de la entidad se informará a la alta dirección de las posiciones mantenidas;
  - v se llevará a cabo un seguimiento activo de las posiciones, teniendo en cuenta las fuentes de información del mercado, una evaluación realizada sobre su negociabilidad o la capacidad de cobertura de la posición o de sus componentes de riesgo, incluyendo una evaluación de la calidad y la disponibilidad de los inputs de mercado utilizados en el proceso de valoración, y de la profundidad y volumen negociado de estas posiciones en el mercado.
- c) Deberá disponer de políticas y procedimientos de control claramente definidos, para comprobar que la gestión de sus posiciones se adecua a la estrategia de negociación prevista, y que incluirá el seguimiento de ingresos y de posiciones vencidas en la cartera de negociación de la entidad.

Las políticas y procedimientos estarán sujetos a auditoría interna periódica y afectarán como mínimo a:

- i las actividades que la entidad considere de negociación a efectos de la cobertura de exigencias de recursos propios;
- ii la medida en que una posición pueda valorarse diariamente a precios de mercado, con referencia a un mercado líquido tanto para la oferta como para la demanda;
- iii respecto de las posiciones que se valoren mediante modelos, la medida en que la entidad pueda:
  - identificar todos los riesgos importantes de la posición.

- cubrir todos los riesgos importantes de la posición con instrumentos para los que exista un mercado líquido, tanto para de oferta como de demanda.
  - calcular estimaciones fiables relativas a las hipótesis y los parámetros clave utilizados en los modelos.
- iv la medida en que la entidad pueda generar valoraciones del riesgo que puedan validarse externamente;
  - v la medida en que limitaciones legales u otros requisitos operativos puedan reducir la capacidad de la entidad para liquidar o cubrir la posición a corto plazo;
  - vi la medida en que la entidad pueda, y esté obligada, a gestionar activamente la posición dentro de su actividad de negociación; y
  - vii la medida en que la entidad puede transferir riesgos o posiciones entre la cartera de negociación y fuera de la cartera de negociación, así como los criterios para estas transferencias.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores, previa solicitud de la entidad, podrá permitir que las posiciones mantenidas en cartera de negociación, que puedan computarse como recursos propios de otras entidades financieras, sean consideradas como posiciones en acciones o instrumentos de deuda si la entidad demuestra que es un creador de mercado activo en estas posiciones. En este caso, la entidad contará con sistemas y controles adecuados en torno a la negociación de estos instrumentos.

Artículo 14. Proceso de valoración.

1. Las entidades deberán establecer y mantener sistemas y controles adecuados que garanticen estimaciones de valoración prudentes y fiables.

Los sistemas y controles incluirán, al menos, los siguientes elementos:

a) políticas y procedimientos documentados para el proceso de valoración, las cuales preverán responsabilidades claramente definidas con respecto a las áreas que participan en la valoración, las fuentes de información de mercado y el examen de su adecuación, directrices para el uso de datos no observables que reflejen las hipótesis de la entidad

acerca de lo que los participantes del mercado utilizarían al determinar el precio de la posición, la frecuencia con la que se lleva a cabo una valoración independiente, la secuencia temporal de los precios de cierre, los procedimientos de ajuste de las valoraciones, y procedimientos de verificación a final del mes y de carácter puntual.

b) canales inequívocos e independientes del departamento de negociación para la transmisión de información al departamento responsable del proceso de valoración. El canal de información deberá llegar en última instancia hasta un miembro ejecutivo del consejo de administración.

2. Todas las posiciones de la cartera de negociación estarán supeditadas a los criterios de valoración prudentes contenidos en este artículo y se acreditará que el valor asignado a cada una de las posiciones refleja el valor actual de mercado.

Este valor contendrá un grado adecuado de certeza teniendo en consideración la naturaleza dinámica de estas posiciones, las exigencias de solidez prudencial y la forma de operar y los objetivos de los requerimientos de recursos propios.

Siempre que sea posible, las entidades valorarán sus posiciones a precios de mercado. La valoración a precios de mercado consistirá en valorar, al menos diariamente, las posiciones a los precios de cierre del mercado obtenidos de fuentes independientes. A modo de ejemplo cabe citar los precios de la bolsa, las cotizaciones electrónicas o las cotizaciones de diversos intermediarios independientes de prestigio.

Al valorar a precios de mercado se utilizará, si fuera el caso, el lado más prudente del intervalo precio de oferta o demanda, a menos que la entidad sea un importante creador de mercado en un determinado tipo de instrumento financiero o materia prima que le permita liquidarla a precio medio de mercado.

3. Cuando no sea posible la valoración a precios de mercado, las entidades deberán valorar de forma prudente sus posiciones/carteras mediante un modelo antes de aplicar el régimen de capital relativo a la cartera de negociación. La valoración según modelo se define como cualquier valoración que deba obtenerse tomando como referencia o extrapolando datos del mercado, o realizando cualesquiera otros cálculos a partir de dichos datos. En este caso, se cumplirán los siguientes requisitos:

a) La alta dirección deberá conocer los elementos de la cartera de negociación que son valorados según un modelo y entender la incertidumbre que incorpora en la información sobre el riesgo y el rendimiento del negocio;

b) los inputs de mercado utilizados en el modelo deberán proceder, en la medida de lo posible, de las mismas fuentes que los precios de mercado. Se revisarán frecuentemente los parámetros del modelo y su grado de adecuación a la posición particular que está siendo valorada;

c) cuando estén disponibles, se utilizarán metodologías de valoración que respondan a prácticas aceptadas generalmente por el mercado para este tipo de instrumentos financieros o materias primas concretas;

d) cuando la entidad desarrolle su propio modelo, éste deberá basarse en hipótesis adecuadas, que habrán de ser valoradas y aprobadas por personal cualificado de la entidad ajeno al proceso de elaboración del modelo;

e) deberán implantarse procedimientos formales para el control de futuras modificaciones del modelo y mantener una copia del mismo al objeto de utilizarla periódicamente para verificar las valoraciones;

f) el departamento de gestión de riesgos deberá tener constancia de las deficiencias de los modelos utilizados y conocer el mejor modo de reflejarlas en los resultados de la valoración;

g) el modelo deberá someterse a exámenes periódicos a fin de determinar la fiabilidad de sus resultados. Como ejemplo de aspectos a evaluar en exámenes periódicos se evaluará de forma continua la validez de las hipótesis, analizando las pérdidas y ganancias frente a factores de riesgo, comparando los valores de liquidación efectivos con los resultados obtenidos del modelo;

h) mantenimiento, a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los procedimientos, parámetros e hipótesis utilizados por el modelo debidamente documentados.

4. Los modelos desarrollados por las entidades deberán desarrollarse o aprobarse independientemente del departamento de negociación. Para ello, deberán validarse las

fórmulas matemáticas, las hipótesis empleadas y la aplicación de los programas informáticos.

Además de la valoración diaria a precios de mercado o según modelo, se realizará una verificación de precios independiente. Para ello, se verificará periódicamente la exactitud e independencia de los precios de mercado y de los inputs utilizados en el modelo. Mientras que la valoración diaria a precios de mercado podrá realizarla el personal encargado de la negociación, la verificación de los precios de mercado y de los inputs del modelo deberá llevarla a cabo una unidad independiente del departamento de negociación y con una periodicidad mínima mensual, o de forma más frecuente, en función de la naturaleza del mercado y de la actividad negociadora de la entidad. Cuando no se disponga de fuentes independientes de valoración o las fuentes de valoración sean subjetivas, se deberán aplicar ajustes de valoración.

5. Las entidades deberán establecer y mantener procedimientos para tomar en consideración los ajustes de valoración.

Las entidades deberán considerar formalmente los siguientes ajustes de valoración: diferenciales de crédito no devengados, costes de cierre, riesgos operativos, cancelación anticipada, costes de inversión y de financiación, costes administrativos futuros y, cuando proceda, el riesgo asociado a la utilización de un modelo.

Las entidades deberán establecer y mantener procedimientos para calcular un ajuste de la valoración corriente de posiciones menos líquidas. Esos ajustes se realizarán, en su caso, de forma adicional a cualesquiera variaciones del valor de la posición que resulten necesarias a efectos de información financiera y estarán destinados a reflejar la iliquidez de la posición. Con arreglo a dichos procedimientos, las entidades tendrán en cuenta varios factores a la hora de determinar si es necesario un ajuste de valoración para las posiciones menos líquidas. Entre tales factores figurarán el tiempo que llevaría cubrir la posición o sus riesgos, la volatilidad y la media del diferencial entre el precio de compra y el de venta, la disponibilidad de cotizaciones de mercado (número e identidad de los creadores de mercado) y la volatilidad y la media de los volúmenes negociados, incluidos los volúmenes negociados en períodos de tensión del mercado, las concentraciones de mercado, la antigüedad de las posiciones, la medida en que la valoración se efectúe según modelo, y el efecto de otros riesgos de modelo.

Al utilizar valoraciones de terceros o según modelo, las entidades considerarán la conveniencia de efectuar un ajuste de valoración. Además, las entidades considerarán la necesidad de prever ajustes para las posiciones menos líquidas y revisarán de forma continua su adecuación.

Respecto de productos complejos, que pueden consistir, entre otros, en posiciones de titulización y derivados de crédito de n-ésimo impago, las entidades evaluarán explícitamente la necesidad de introducir ajustes de valoración para reflejar las siguientes dos formas de riesgo de modelo: el riesgo de modelo asociado a la utilización de un método de valoración que pudiera ser incorrecto y el riesgo de modelo asociado a la utilización de parámetros de calibración inobservables (y posiblemente incorrectos) en el modelo de valoración.

#### Artículo 15. Coberturas internas.

Una cobertura interna es una posición que compensa de forma significativa o completamente el riesgo inherente a una posición, o un conjunto de posiciones, no incluidas en la cartera de negociación. Las posiciones resultantes de coberturas internas pueden formar parte de la cartera de negociación siempre que se mantengan con fines de negociación y cumplan los requisitos establecidos en este artículo y, en particular:

- a) No se realicen con el propósito de reducir las exigencias de recursos propios.
- b) Se documenten correctamente y estén sujetas a procedimientos internos de aprobación y auditoría especiales.
- c) La operación interna se negocie y valore en condiciones de mercado.
- d) La mayor parte del riesgo de mercado que se genere por la cobertura interna se gestione dinámicamente en la cartera de negociación dentro de los límites autorizados.
- e) Se realice un estrecho seguimiento de las operaciones internas mediante procedimientos adecuados.

Sin perjuicio de lo establecido en el párrafo anterior, cuando una entidad cubra una posición no incluida en la cartera de negociación mediante un derivado de crédito contabilizado en su cartera de negociación, cobertura interna, sólo podrá reconocerse como cobertura cuando la entidad adquiera protección de un tercero y el derivado

cumpla los requisitos establecidos en el apartado C del capítulo V sobre reducción del riesgo de crédito. Sin perjuicio de lo previsto en el segundo párrafo del número 5 del artículo 59, en este caso, ambas posiciones no estarán sujetas a los requerimientos de recursos propios establecidos en este capítulo.

Artículo 16. Requerimientos de recursos propios por riesgos de la cartera de negociación.

Los requerimientos de recursos propios de la cartera de negociación serán la suma de:

- a) Los necesarios para la cobertura del riesgo de posición de la cartera de negociación por el mantenimiento de posiciones en instrumentos de deuda, incluidos los instrumentos convertibles, de acuerdo con lo establecido en el artículo 20 o, cuando proceda, en el 21.
- b) Los necesarios para la cobertura del riesgo de posición de la cartera de negociación por el mantenimiento de posiciones en instrumentos de renta variable, de acuerdo con lo establecido en el artículo 22 o, cuando proceda, en el 28.
- c) Los necesarios para la cobertura del riesgo de posición de la cartera de negociación por el mantenimiento de posiciones en instituciones de inversión colectiva, de acuerdo con lo establecido en el artículo 23.
- d) Los necesarios, por la aplicación de los procedimientos establecidos en el artículo 25, para la cobertura de los riesgos de crédito y contraparte ligados a la cartera de negociación. Dichos riesgos serán:
  - i En las operaciones de cesión temporal de activos y préstamo de valores o de materias primas.
  - ii En las operaciones de derivados no negociados en mercados organizados.
  - iii En las operaciones de financiación con margen, es decir, en las transacciones en las que la entidad alarga el crédito en relación con operaciones de compra, venta, transferencia o transacción de valores.
  - iv En las operaciones con liquidación a plazo “que no estén sujetas a riesgo de liquidación y entrega”. Se entenderá por operaciones con liquidación a plazo a aquellas transacciones en las que una contraparte se compromete a

entregar un valor, materia prima, divisa u otros instrumentos financieros en una fecha de liquidación o entrega especificada contractualmente que supere el plazo mínimo marcado por los estándares de mercado para esa transacción en particular y sea posterior en más de cinco días hábiles a la fecha en la que la entidad entra a participar en la operación.

- e) Los necesarios para la cobertura del riesgo de liquidación y entrega, de acuerdo con lo previsto en el artículo 24.
- f) Los necesarios para la cobertura del riesgo de posición de la cartera de negociación por el mantenimiento de posiciones en materias primas, junto con los de las clasificadas como de inversión, de acuerdo con lo previsto en el capítulo VIII de esta Circular.
- g) Los necesarios para la cobertura del riesgo de cambio, o de posiciones en oro, junto con los de las clasificadas como de inversión, se calcularán de acuerdo con lo previsto en el capítulo VII de esta Circular.

A efectos de lo establecido en las letras a), b) y c) del artículo 16 de esta Circular, el riesgo de posición se descompondrá en el riesgo general, derivado de un cambio en el precio de los componentes de la cartera de negociación debido a movimientos generales de los mercados, y el riesgo específico, derivado de un cambio en esos instrumentos debido a causas relativas al emisor del valor, o al emisor del subyacente en el caso de instrumentos derivados.

Artículo 17. Excepciones a los requerimientos de recursos propios por riesgos de la cartera de negociación.

No será de aplicación el artículo precedente cuando la cartera de negociación de las entidades sea inferior, en promedio, durante los seis meses inmediatamente anteriores, al menor de los siguientes importes: el 5 por 100 de su actividad total o 15 millones de euros, y no exceda en ningún momento de dicho período del 6 por 100 de su actividad total o de 20 millones de euros.

Para el cálculo de los porcentajes señalados en el párrafo anterior, los elementos de la cartera de negociación se valorarán a precios de mercado, salvo los instrumentos derivados que se tomarán por el valor de mercado del instrumento subyacente o sus correspondientes entregables, sumándose en valor absoluto todos los elementos. En los aseguramientos de emisiones se aplicarán los factores de reducción recogidos en el artículo 19 del presente capítulo.

No obstante, cuando las entidades no vengán aplicando las disposiciones de este capítulo y superen los umbrales del 6 % de su actividad total o de 20 millones de euros, antes citados, podrán solicitar de la Comisión Nacional del Mercado de Valores continuar no aplicando las mismas, siempre que en el periodo de observación de seis meses inmediatamente anterior a su solicitud no hayan superado, durante el 75 % de los días, los umbrales del 5 % de su actividad total o 15 millones de euros.

A los efectos del número 2 anterior se entenderá por actividad total a la suma de los activos y cuentas de orden de riesgo y compromiso de la entidad o grupo. A estos mismos efectos los instrumentos derivados se valorarán al valor de mercado de sus elementos subyacentes o correspondientes entregables, sumándose en valor absoluto todos los elementos.

Artículo 18. Normas generales sobre el riesgo de posición y cálculo de la posición neta en un instrumento financiero.

El importe por el que las posiciones largas, o cortas, de una entidad superen a las posiciones cortas, o largas, en un mismo tipo de valores de renta variable, instrumento de deuda e instrumento convertible, así como en idénticos contratos de futuros financieros, opciones, certificados de opción de compra (warrants) y certificados de opción de compra cubiertos (covered warrants), constituirá la posición neta de dicha empresa en cada uno de los distintos instrumentos.

A los efectos de este capítulo, un instrumento es un activo financiero, real o notional, con unas características determinadas en cuanto a emisor, flujo de pagos y divisa de denominación, considerándose instrumentos idénticos los que coincidan en todas sus características. Si un instrumento tuviera una fecha de emisión futura se considerará emitido desde la fecha de cálculo, a efectos del plazo de vida residual.

Los diferentes instrumentos se computarán por su valor de mercado. Cuando existan distintas posiciones, largas o cortas, en un mismo instrumento, su cómputo será idéntico en todas ellas. En el caso de las opciones y los certificados de opción de compra (warrants), el valor del instrumento subyacente así calculado se multiplicará por el factor que mide la variación en el precio de la opción como consecuencia de un cambio en el precio del subyacente (delta), lo que determinará su cómputo final.

Antes de ser agregadas, todas las posiciones netas, independientemente de su signo, deberán convertirse diariamente a euros, al tipo de cambio de contado vigente.

Cuando la entidad tenga en cartera sus propios instrumentos de deuda, dichos elementos no se tendrán en cuenta para el cálculo del riesgo específico.

En los grupos consolidables, sólo será posible la compensación entre entidades de posiciones netas largas y cortas en un mismo instrumento cuando éstas se localicen en entidades consolidadas que satisfagan las condiciones previstas en el capítulo VII sobre riesgo de tipo de cambio; las posiciones netas localizadas en entidades consolidadas que no satisfagan esas condiciones, aunque estén referidas al mismo instrumento financiero, se considerarán posiciones netas en distintos instrumentos financieros, a efectos del cálculo de las exigencias de recursos propios.

Artículo 19. Normas generales sobre instrumentos concretos.

1. Contratos de futuros sobre tipos de interés: Los contratos de futuros sobre tipos de interés, los contratos a plazo sobre tipos de interés (FRA) y los compromisos de compra y venta a plazo de instrumentos de deuda se considerarán como combinaciones de posiciones nominales, largas y cortas. Las posiciones nominales tendrán ponderación nula a efectos del cálculo de las exigencias de recursos propios por riesgo específico. Los instrumentos de ambas posiciones se computarán por el nominal que sirve para el cálculo de la liquidación de intereses.

Una posición larga en futuros sobre tipos de interés se considerará la combinación de un préstamo recibido con vencimiento en la fecha de entrega estipulada en el contrato de futuros y una tenencia de un activo con la misma fecha de vencimiento que el instrumento o posición nominal subyacente del contrato de futuros de que se trate.

2. Contratos a plazo sobre tipos de interés (FRA): Un contrato FRA vendido se considerará como posición larga con una fecha de vencimiento igual a la fecha de liquidación estipulada y una posición corta con un vencimiento igual a la fecha final del propio contrato.

Un contrato FRA comprado se considerará como posición corta con fecha de vencimiento igual a la del contrato y una posición larga con fecha de vencimiento igual a la fecha de liquidación final estipulada en el propio contrato.

3. Compromisos de compra y venta a plazo de instrumentos de deuda: El compromiso de compra a plazo de un instrumento de deuda se considerará como una combinación de préstamo con vencimiento en la fecha de entrega, y como posición larga (al contado) en el propio instrumento de deuda. El préstamo tendrá ponderación nula a efectos del cálculo de las exigencias de recursos propios por riesgo específico.
4. Operaciones de permuta financiera (swaps): A efectos del cálculo del riesgo de tipo de interés, las operaciones de permuta financiera (swaps) tendrán la misma consideración que los instrumentos que figuran en el balance. Por consiguiente, una permuta financiera de tipo de interés en virtud de la cual una entidad recibe un tipo de interés variable y paga un tipo de interés fijo se considerará equivalente a: una posición larga mantenida en un instrumento de tipo de interés variable, con plazo equivalente al período que reste hasta el momento de fijar nuevamente el tipo de interés y, una posición corta en un instrumento a tipo de interés fijo, cuyo plazo sea el de la propia permuta financiera. En las operaciones en las que se pacte recibir un tipo de interés fijo y pagar un tipo de interés variable, se reflejará una posición larga en un instrumento con fecha de vencimiento igual a la del propio contrato, y una posición corta en un instrumento con fecha de vencimiento igual a la del momento en que se fije nuevamente el tipo de interés.
5. Opciones y certificados de opción de compra (warrants): Las opciones sobre tipos de interés, instrumentos de deuda, valores de renta variable, índices sobre valores de renta variable, futuros financieros, permutas financieras y divisas se considerarán posiciones con un valor equivalente al importe del activo subyacente a que la opción está vinculada multiplicadas por su delta. Se podrán compensar estas últimas posiciones con cualesquiera posiciones simétricas mantenidas en los activos

subyacentes o derivados idénticos. Deberá emplearse el delta del mercado organizado de que se trate o, si éste no estuviere disponible o en el caso de opciones no negociadas en mercados organizados, el delta calculado por la propia entidad. No obstante, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir que las entidades calculen su delta con arreglo a un método determinado.

Los certificados de opción de compra (warrants), sobre instrumentos de deuda o de renta variable, tendrán la misma consideración que las opciones.

Previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las entidades que valoren sus posiciones a precios de mercado y gestionen el riesgo del tipo de interés de los instrumentos mencionados en este artículo sobre una base de flujos de efectivo descontados, podrán utilizar modelos de sensibilidad para calcular el valor de sus posiciones, debiendo utilizarlos para cualquier tipo de instrumento de deuda que se amortice durante su período restante de vigencia, en lugar de amortizarse mediante un reembolso final del principal. Dichos modelos deberán establecer posiciones que tengan la misma sensibilidad a los cambios de los tipos de interés que los flujos de efectivo de los subyacentes. Dicha sensibilidad se establecerá con referencia a movimientos independientes de una muestra de tipos a lo largo de la curva de rendimientos, con al menos un punto de sensibilidad en cada una de las bandas de vencimiento que se establecen en el cuadro de Zonas para el cálculo de exigencias por riesgo general del artículo 27 sobre riesgo de posición en instrumentos de deuda. Las posiciones así calculadas se incluirán en el cálculo de los exigencias de recursos propios de conformidad con lo dispuesto en el citado artículo para el riesgo general.

A efectos del cálculo de la posición neta en un instrumento, las entidades que no calculen los requerimientos de recursos propios con arreglo a sus modelos internos (artículo 28) podrán tratar como posiciones plenamente compensadas todas las posiciones en instrumentos derivados sobre tipos de interés que cumplan, como mínimo, las condiciones siguientes:

- a) que las posiciones sean sobre el mismo valor y estén denominadas en la misma divisa;

- b) que el tipo de referencia, para las posiciones a tipo variable, o el cupón, para las posiciones de tipo fijo, estén estrechamente correlacionados;
- c) que la siguiente fecha de fijación del tipo de interés o, para las posiciones a tipo fijo el vencimiento residual, estén dentro de los siguientes límites:
  - i) a menos de un mes: el mismo día.
  - ii) entre un mes y un año: en un plazo de siete días.
  - iii) con más de un año: en un plazo de treinta días.

Los saldos pasivos por operaciones de cesión temporal de valores de renta fija se reflejarán como una posición corta nominal, que computará por el mismo importe que el valor cedido, con vencimiento en la fecha de recompra acordada.

Los préstamos de valores de renta fija seguirán el siguiente procedimiento:

- a) Los valores cedidos en préstamo se considerarán como posiciones largas en el propio valor.
- b) Los saldos pasivos por acreedores de valores se considerarán como posiciones cortas en el propio valor mientras éste forme parte de la cartera de negociación. En caso contrario, se considerarán dos posiciones: una posición corta en el propio valor y una posición larga nominal por el mismo importe y vencimiento igual a la fecha de devolución estipulada

Los compromisos de compra a plazo y las cesiones en préstamo de acciones y participaciones son posiciones largas en dichos valores; los compromisos de venta a plazo y los saldos pasivos por toma de acciones y participaciones en préstamo son posiciones cortas.

Los contratos sobre futuros, las opciones y las opciones sobre futuros basados en índices bursátiles se considerarán como instrumentos en sí mismos. No obstante, se podrán desglosar en posiciones en cada una de las acciones que los constituyen cuando la evolución del precio del índice no difiera de la evolución resultante del precio de sus componentes.

Las operaciones de aseguramiento de emisiones y ofertas públicas de venta de valores, no colocadas en firme ni reaseguradas por terceros, se incluirán dentro de la clase de valor y desde el momento de la firma del compromiso, aplicando los siguientes factores de reducción:

primer día hábil:	100 %
segundo día hábil:	90 %
tercer día hábil :	75 %
cuarto día hábil :	50 %
quinto día hábil:	25 %
a partir del sexto día hábil:	0 %

A los efectos anteriores, se denomina primer día "hábil" a aquel en que exista obligación formal e incondicional de adquirir una cantidad determinada de valores a un precio conocido.

#### 6. Derivados de crédito

Al calcular las exigencias de capital para el riesgo de mercado de la parte que asume el riesgo de crédito, el "vendedor de protección", salvo otra disposición, las posiciones se valorarán por el importe nominal del contrato de derivado del crédito. No obstante lo dispuesto en la primera frase, la entidad podrá decidir sustituir el valor nominal por el valor nominal menos todo cambio de valor de mercado que haya sufrido el derivado de crédito desde su inicio. Para calcular la exigencia de riesgo específico, distinta de las permutas financieras de retorno total, se aplicará el vencimiento del contrato derivado de crédito en lugar del vencimiento de la obligación de referencia. Las posiciones en derivados de crédito en las que la entidad ha vendido protección se determinan del siguiente modo:

- a) Una permuta financiera de rentabilidad total (total return swap) se descompondrá en una posición larga en la obligación de referencia y una posición corta en un valor de deuda pública con un vencimiento equivalente al periodo que reste hasta el momento de fijar nuevamente el tipo de interés. La posición corta en deuda pública no se considerará a efectos del cálculo de los requerimientos de recursos propios por riesgo específico.

- b) Una permuta financiera de cobertura por incumplimiento crediticio (credit default swap) no crea una posición por riesgo general de mercado. A efectos del riesgo específico, generará una posición larga sintética en la obligación de referencia con vencimiento el del contrato del derivado. Se podrá optar por generar una posición larga en el derivado cuando este disponga de una calificación crediticia externa según la cual los requerimientos de recursos propios por riesgo específico fuesen inferiores al 8 por 100 conforme a lo establecido en el artículo 20 sobre requerimientos de recursos propios por posiciones en renta fija. Las primas o intereses devengados pendientes de liquidar deberán representarse como posiciones nominales en valores de deuda pública.
- c) Un pagaré de denominación única con vinculación crediticia (bonos /single name-credit link note):
  - i) A efectos del riesgo general generará una posición larga en el propio pagaré.
  - ii) A efectos del riesgo específico, se descompondrá en una posición larga sintética en la obligación de referencia y otra posición larga adicional en el emisor del pagaré. Las entidades podrán optar por generar una única posición larga en el emisor del pagaré cuando el derivado disfrute de una calificación externa según la cual los requerimientos de recursos propios por riesgo específico fuesen inferiores al 8 por 100 conforme a lo establecido en el artículo 20 sobre requerimientos de recursos propios por posiciones en renta fija.
- d) Un pagaré de denominación múltiple con vinculación crediticia (bonos vinculados/multiple name-credit link note) generará:
  - i) A efectos del riesgo general una posición larga en el propio pagaré.
  - ii) A efectos del riesgo específico, se descompondrá en posiciones largas sintéticas en cada obligación de referencia y otra posición larga adicional en el emisor del pagaré. El valor de las posiciones largas sintéticas se corresponderá con la proporción del importe nominal total que cada una representa. Cuando pueda seleccionarse más de

una obligación de una entidad de referencia, la obligación con mayor riesgo determinará el riesgo específico. Cuando el pagaré con vinculación crediticia tenga una calificación externa conforme a la cual recibiría una ponderación inferior al 8 por 100 según el artículo 27, sobre requerimientos de recursos propios por posiciones en renta fija, se podrá registrar una única posición larga en el emisor del pagaré.

- e) Los derivados de crédito que cubran varias obligaciones de referencia y la cobertura gire sobre la obligación que incumpla en el enésimo lugar, generarán una posición por el importe nominal en cada una de las obligaciones de referencia, exceptuando las "n-1" obligaciones de referencia que dispongan de la ponderación por riesgo específico más baja.

Los requerimientos de recursos propios de estas posiciones creadas no superarán el máximo importe del pago estipulado en el contrato.

Cuando un derivado de crédito de n-ésimo impago (nth-to-default) tenga una calificación externa, el vendedor de protección calculará la exigencia de recursos propios por riesgo específico utilizando la calificación del derivado y aplicará las ponderaciones pertinentes por riesgo de titulización.

Para la parte que transfiere el riesgo de crédito, el "comprador de protección", las posiciones en derivados de crédito en las que la entidad ha comprado protección se determinarán como la imagen reflejada del vendedor de protección, con la excepción de un bono con vinculación crediticia que no conlleva una posición corta en el emisor. Si en un momento determinado del contrato derivado hay una opción de compra (call option) combinada con un incremento del coste (step up), ese momento será considerado el de vencimiento de la protección. En el caso de los derivados de primer impago (first to default) y derivados de crédito de n-ésimo impago (nth-to-default), en lugar del principio de imagen reflejada, se aplicará el tratamiento que se expone a continuación:

- Derivados de crédito de primer impago (first-to-default).—Cuando una entidad obtenga protección de crédito respecto de una serie de

entidades de referencia subyacentes a un derivado de crédito con la condición de que el primer impago de entre los activos dará lugar al pago y de que este evento de crédito extinguirá el contrato, la entidad podrá compensar el riesgo específico respecto de la entidad de referencia a la que corresponda la menor exigencia de capital por riesgo específico de entre las entidades de referencia subyacentes, con arreglo al cuadro 1 de artículo siguiente.

- Derivados de crédito de n-ésimo impago (n<sup>th</sup>-to-default).—En caso de que el n-ésimo impago de entre las exposiciones dé lugar al pago en virtud de la protección crediticia, el comprador de la protección únicamente podrá compensar el riesgo específico si también se ha obtenido protección para los impagos 1 a n-1 o cuando ya se hayan producido n-1 impagos. En tales casos, la metodología expuesta más arriba en relación con los derivados de crédito de primer impago, se aplicará, convenientemente modificada, respecto de los productos de n-ésimo impago.

Artículo 20. Exigencias de recursos propios por riesgo de posición en valores de renta fija.

Las exigencias de recursos propios para la cobertura de los riesgos general y específico se calcularán sobre la posición neta, larga o corta, tal y como se define en el artículo 18.

Las posiciones netas se clasificarán según la divisa en que estén expresadas y el cálculo se realizará separadamente para cada divisa.

#### A) Riesgo específico

El riesgo específico, es el riesgo de que se produzca una variación del precio de un instrumento, por causas relacionadas bien con su emisor o con el emisor de su instrumento subyacente, si se trata de un instrumento derivado.

La entidad consignará sus posiciones netas de la cartera de negociación en instrumentos que no sean posiciones de titulización, calculadas como se indica en el artículo 18 a las oportunas categorías que figuran en el cuadro 1, con arreglo a su emisor/deudor, calificación crediticia externa o interna y vencimiento residual, y a continuación las multiplicará por las ponderaciones indicadas en dicho cuadro. La exigencia de recursos

propios por riesgo específico se calculará sumando las posiciones ponderadas así obtenidas, con independencia de que estas sean largas o cortas. Las entidades calcularán su exigencia de recursos propios por riesgo específico de posiciones que sean posiciones de titulización de conformidad con lo previsto en este apartado A sobre riesgo específico.

A efectos de lo previsto en este apartado A la entidad podrá limitar el resultado de la ponderación y la posición neta a la pérdida relativa al máximo riesgo posible de incumplimiento. Para una posición corta, este límite podrá calcularse como un cambio en el valor debido a los subyacentes nominales que se convierten inmediatamente en libres de riesgo por incumplimiento.

Cuadro 1

Elementos	Exigencia por riesgo específico
Instrumentos que recibirían una ponderación nula por riesgo de crédito conforme al método estándar detallado en el capítulo III sobre riesgo de crédito	0%
Instrumentos que dispongan de una calificación crediticia otorgada por una ECAI reconocida al menos a un nivel de calidad crediticia de 3 o mejor y que recibirían una ponderación inferior o igual al 50 por 100 por riesgo de crédito conforme al método estándar detallado en el capítulo III sobre riesgo de crédito:	
i) Con un vencimiento residual inferior a 6 meses:	0,25%
ii) Con un vencimiento residual entre 6 y 24 meses:	1%
iii) Con un vencimiento residual superior a 24 meses	1,6%
Instrumentos que recibirían una ponderación del 150 por 100 por riesgo de crédito conforme al método estándar detallado en el capítulo III sobre riesgo de crédito	12%
Resto de instrumentos	8%

Las entidades que apliquen las normas de ponderación del riesgo de crédito establecidas en los métodos avanzados de medición del riesgo de crédito (IRB), tal como se establecen en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, podrán clasificar

sus posiciones conforme a la calificación crediticia externa siempre que su calificación interna (PD) sea al menos equivalente.

Las posiciones de titulización que sean objeto de deducción directa de los recursos propios o cuya ponderación del riesgo se eleve al 1.250 por 100 tal como se establece en el capítulo VI, serán objeto de una exigencia de capital no inferior a la establecida en ese capítulo.

No obstante lo dispuesto en los párrafos anteriores, la entidad podrá determinar la mayor de las cantidades siguientes como la exigencia de recursos propios por riesgo específico para la cartera de negociación de correlación:

- a) La exigencia total de capital por riesgo específico aplicable únicamente a las posiciones largas netas de la cartera de negociación de correlación.
- b) La exigencia total de capital por riesgo específico aplicable a las posiciones cortas netas de la cartera de negociación de correlación.

La cartera de negociación de correlación consistirá en posiciones de titulización y derivados de crédito de n-ésimo impago que cumplan los siguientes criterios:

- a) Las posiciones no sean posiciones de retitulización ni opciones sobre un tramo de titulización, ni ningún otro derivado de posiciones en titulización de activos que no ofrezca una participación proporcional en los ingresos de un tramo de titulización.
- b) Todos los instrumentos de referencia son instrumentos uninominales, incluidos los derivados de crédito uninominales para los que existe un mercado líquido activo de oferta y demanda, o índices comúnmente negociados que se basen en estas entidades de referencia. Se considerará que existe un mercado activo de oferta y demanda cuando haya ofertas independientes y de buena fe para comprar y vender, de manera que puedan determinarse en un día un precio razonablemente relacionado con el último precio de venta o cotizaciones competitivas de buena fe ofrecidas y solicitadas, y liquidarse a tal precio en un plazo relativamente corto y de conformidad con los usos y costumbres del sector.

No podrán formar parte de la cartera de negociación de correlación las posiciones relacionadas con uno de los elementos siguientes:

a) Un subyacente que pueda asignarse a las categorías de posición de crédito a minoristas o créditos garantizados con bienes inmuebles.

b) Un crédito sobre una entidad con fines especiales.

Una entidad podrá incluir en su cartera de negociación de correlación posiciones que no sean ni posiciones de titulización ni derivados de crédito de n-ésimo impago pero que cubran otras posiciones de dicha cartera, siempre que exista un mercado líquido de oferta y demanda conforme a los párrafos anteriores, para el instrumento o sus subyacentes.

La entidad ponderará sus posiciones netas, respecto de los instrumentos en la cartera de negociación que sean posiciones de titulización, calculándolas de conformidad con el artículo 18, del siguiente modo:

a) en relación con las posiciones de titulización que estarían sujetas al método estándar en lo que atañe al riesgo de crédito en la cartera de inversión de la misma entidad, el 8% del importe de la ponderación de riesgo conforme al método estándar que se detalla en la sección cuarta del capítulo cuarto de la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.

b) en relación con las posiciones de titulización que estarían sujetas al método basado en calificaciones internas en la cartera de inversión de la misma entidad, el 8 % del importe de la ponderación de riesgo conforme al método basado en calificaciones internas regulado en la norma sexagésima primera de la Circular citada en la letra anterior.

A efectos de las letras a) y b), el método IRB basado en la fórmula supervisora solo podrán utilizarlo previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores las entidades que no sean entidades originadoras que puedan aplicarlo en relación con la misma posición de titulización de la cartera de inversión. En su caso, las estimaciones de la probabilidad de impago (PD) y pérdida en caso de impago (LGP), para su empleo en el método de la fórmula supervisora, se harán de conformidad con lo previsto en el método IRB recogido en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito sobre determinación y control de los recursos propios mínimos o,

previa autorización expresa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, basándose en cálculos derivados de un método que se ajuste a lo previsto en los artículos 26 a 28, y que se ajusten a los criterios cuantitativos del método basado en calificaciones internas.

No obstante lo dispuesto en las letras a) y b), en relación con las posiciones de titulización que estarían sujetas a una ponderación de riesgo, por haber retenido la entidad originadora o sponsor un interés económico significativo, si pertenecieran a las carteras de inversión de las mismas entidades, se aplicará el 8 % del importe de la ponderación de riesgo.

La entidad calculará la exigencia de recursos propios por riesgo específico sumando las posiciones ponderadas que se deriven de la aplicación del presente artículo, con independencia de que estas sean largas o cortas.

Posiciones largas y cortas en instrumentos emitidos por "instituciones", incluidos los bonos hipotecarios (bonos garantizados) para los cuales no se dispone de una calificación crediticia emitida por parte de una ECAI reconocida y que cumplan las siguientes condiciones:

- i. Son instrumentos suficientemente líquidos.
- ii. Su calidad crediticia es al menos equivalente a la de los instrumentos mencionados en párrafo precedente.
- iii. Cotizan al menos en un mercado regulado de un Estado miembro de la Unión Europea o en una bolsa de un país tercero siempre y cuando dicha bolsa sea reconocida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir que la entidad aplique un coeficiente superior al indicado en el cuadro 1 a los instrumentos que presenten un riesgo especial debido a la insuficiente solvencia del emisor del instrumento.

#### B) Riesgo general

El riesgo general es el que se deriva de toda modificación del precio de un instrumento debido bien a una variación del nivel de tipos de interés o bien a un movimiento general

registrado en el mercado de valores no imputable a determinadas características específicas de los emisores de que se trate.

B.1) Método en función del vencimiento:

El cálculo de los requerimientos de recursos propios por riesgo general se efectuará agrupando las posiciones netas en instrumentos nominados en una misma divisa, y sumando, posteriormente, los requerimientos obtenidos por riesgo general de todas las agrupaciones efectuadas.

A cada una de las agrupaciones señaladas en el párrafo anterior se le aplicará el siguiente procedimiento para el cálculo de los requerimientos de recursos propios por riesgo general:

- a) Se clasificarán las posiciones netas en cada instrumento, largas o cortas, según su plazo residual de vencimiento y el rendimiento del instrumento. Por plazo residual de vencimiento se entenderá, para posiciones con tipo de interés fijo, el plazo que reste hasta su vencimiento final y, para posiciones con tipo de interés variable, el período que reste hasta la siguiente fecha de fijación del tipo de interés o, tras la última revisión, hasta su vencimiento final. Una vez clasificadas así las posiciones, se les aplicarán las ponderaciones que figuran en cuadro 2.

Cuadro 2

Zona	Banda de vencimiento		Ponderaciones (%)
	Rendimiento explícito igual o superior al 3%	Rendimiento explícito inferior al 3% o implícito	
UNO	meses	meses	
	0-1	0-1	0,00
	1-3	1-3	0,20
	3-6	3-6	0,40
	6-12	6-12	0,70
DOS	años	meses	
	1-2	12-23	1,25
	2-3	23-34	1,75
	3-4	34-43	2,25

TRES	años	meses	
	4-5	43-52	2,75
	5-7	52-68	3,25
	7-10	68-88	3,75
	10-15	88-112	4,50
	15-20	112-127	5,25
	>20	127-144	6,00
		años	
		12-20	8,00
		>20	12,50

- b) Para cada banda de vencimiento, se calculará la suma de las posiciones netas largas ponderadas y la suma de las posiciones netas cortas ponderadas. La posición ponderada compensada, en valor absoluto, de la banda será la menor de ambas sumas, mientras que la posición ponderada no compensada de dicha banda, larga o corta, conservando su signo, será la diferencia entre la suma de las posiciones largas y la suma de las posiciones cortas de dicha banda.
- c) Para cada zona, partiendo de las posiciones ponderadas no compensadas, largas o cortas, de las bandas de dicha zona, se determinará, del mismo modo que en la letra anterior para cada banda, la posición ponderada compensada, en valor absoluto, y la posición ponderada no compensada, larga o corta, conservando su signo, de dicha zona.
- d) Partiendo de las posiciones ponderadas no compensadas, largas o cortas, de cada zona:
- i) La posición ponderada compensada entre las zonas uno y dos se hallará como la menor de las posiciones ponderadas no compensadas de las zonas uno y dos, en valor absoluto, cuando éstas sean de distinto signo. Se obtendrá en este caso la posición ponderada no compensada entre ambas zonas, conservando su signo, que pertenecerá a la zona uno o a la dos, según corresponda.
  - ii) La posición ponderada compensada entre las zonas dos y tres se hallará como la menor de la posición ponderada no compensada de la zona dos, si existe tras la aplicación del apartado anterior, y la posición ponderada

no compensada de la zona tres cuando sean de distinto signo. Se obtendrá en este caso la posición no compensada entre ambas zonas, conservando su signo, que pertenecerá a la zona dos o a la tres, según corresponda.

iii) La posición ponderada compensada entre las zonas uno y tres se hallará, cuando existan tras la aplicación de los dos apartados anteriores y sean de signo contrario, como la menor de las posiciones ponderadas no compensadas de las zonas uno y tres.

iv) La posición ponderada no compensada residual será la diferencia entre la suma de las posiciones ponderadas no compensadas largas y la suma de las posiciones ponderadas no compensadas cortas de las diferentes zonas antes de realizar las compensaciones anteriores en valor absoluto.

e) Los recursos propios necesarios en función del riesgo general se calcularán sumando los siguientes importes:

- el 10 por 100 de la suma de las posiciones ponderadas compensadas de cada una de las bandas de vencimiento.

- el 40 por 100 de la posición ponderada compensada de la zona uno.

- el 30 por 100 de la posición ponderada compensada de la zona dos.

- el 30 por 100 de la posición ponderada compensada de la zona tres.

- el 40 por 100 de la posición ponderada compensada entre las zonas uno y dos, y entre las zonas dos y tres.

- el 150 por 100 de la posición ponderada compensada entre las zonas uno y tres.

- el 100 por 100 de las posiciones ponderadas no compensadas residuales.

B.2) Método en función de la duración:

Previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las entidades podrán utilizar un sistema de clasificación de sus posiciones en instrumentos de deuda negociables en función de la duración de las mismas.

Se tomará el valor de mercado de cada instrumento de deuda con cupón fijo y se calculará su rendimiento en el momento del vencimiento, que constituye su tasa de descuento implícito. En caso de instrumentos a tipo variable, se tomará el valor de mercado de cada instrumento y se calculará su rendimiento suponiendo que el principal se debe en el momento en que puede modificarse el tipo de interés.

A continuación, la entidad calculará la duración modificada de cada instrumento de deuda sobre la base de la siguiente fórmula:

Duración modificada = ((duración (D))/(1 + r)) donde:

D	=	$\frac{(\sum_{t=1}^m(t C_t)/((1 + r)^t))}{(\sum_{t=1}^m((C_t)/((1 + r)^t)))}$
---	---	-------------------------------------------------------------------------------

Donde:		
R	=	rendimiento al vencimiento
C <sub>t</sub>	=	pago en efectivo (cupón o principal) en un momento t
M	=	vencimiento

El vencimiento en posiciones en instrumentos de deuda con cupón fijo es el plazo que reste hasta su vencimiento final, en el caso de instrumentos con interés variable es el periodo que reste hasta la siguiente fecha de fijación del tipo de interés o, tras la última revisión, hasta su vencimiento final.

La entidad clasificará cada uno de ellos en la zona pertinente del cuadro 3, procediendo sobre la base de la duración modificada de cada instrumento.

Cuadro 3

Zona	Duración modificada en años	Interés estimado (variación en %)
Uno	$D \leq 1,0$	1.0
Dos	$1,0 < D \leq 3,6$	0.85
Tres	$D > 3,6$	0.7

A continuación calculará la posición ponderada según la duración de cada instrumento, multiplicando su valor de mercado por su duración modificada y por la variación supuesta del tipo de interés cuando se trate de un instrumento objeto de dicha duración modificada especial (véase la columna 3 del cuadro 3).

La entidad procederá a continuación a calcular sus posiciones largas y cortas ponderadas según la duración dentro de cada zona. El importe de tales posiciones largas que esté compensado por posiciones cortas dentro de cada zona constituirá la posición compensada ponderada según la duración modificada compensada de esa zona.

La entidad calculará entonces la posición no compensada ponderada según la duración de cada zona. Con respecto a las posiciones ponderadas no compensadas aplicará a continuación el método expuesto en los anteriores apartados.

La exigencia de capital de la entidad se calculará, finalmente, sumando:

- a) el 2 por 100 de la posición compensada ponderada según la duración de cada zona;
- b) el 40 por 100 de las posiciones compensadas ponderadas según la duración entre las zonas uno y dos;
- c) el 40 por 100 de las posiciones compensadas ponderadas según la duración entre las zonas dos y tres;
- d) el 150 por 100 de las posiciones compensadas ponderadas según la duración entre las zonas uno y tres;
- e) el 100 por 100 de las posiciones residuales no compensadas ponderadas según la duración.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir que las entidades no compensen posiciones, a efectos del riesgo general, de instrumentos que presenten un riesgo especial debido a la insuficiente solvencia del emisor del instrumento.

Artículo 21. Exigencias de recursos propios por riesgo específico para posiciones de la cartera de negociación cubiertas con derivados de crédito.

1. Se permite la protección proporcionada por los derivados de crédito y, por tanto, la compensación sin restricción, cuando el valor de los dos lados de la operación vaya siempre en direcciones opuestas y, básicamente, en la misma cuantía. Será el caso en cualquiera de las siguientes situaciones:

- a) Los dos lados constan de instrumentos completamente idénticos.
- b) Una posición larga en valores se cubre mediante una permuta financiera de tasa de rentabilidad total, o viceversa, y coinciden exactamente la obligación de referencia y la posición subyacente, es decir, la posición en depósitos de valores. El plazo de vencimiento de la propia permuta financiera podrá ser diferente del de la posición subyacente.

En estos casos, no se aplicará una exigencia de capital por riesgo específico a ninguno de los dos lados de la posición.

2. Se reconocerá una compensación del 80 por 100 de la exigencia de recursos propios cuando el valor de los dos lados de la operación vaya siempre en direcciones opuestas y coincidan exactamente la obligación de referencia, el plazo de vencimiento, tanto de la obligación de referencia como del derivado de crédito, y la moneda en la que se denomina la posición subyacente. Adicionalmente, las características básicas del contrato derivado de crédito no deberán hacer que las variaciones del precio del derivado de crédito se desvíen significativamente de las fluctuaciones del precio de la posición de contado en valores. En la medida en que la operación transfiera el riesgo se aplicará la compensación citada del 80 por 100 de la exigencia de recursos propios por riesgo específico del lado de la operación que tenga unas exigencias de recursos propios más elevadas, mientras que la exigencia por riesgo específico del otro lado será nula.

3. Se podrá aplicar una compensación parcial cuando el valor de los dos lados vaya generalmente en direcciones opuestas. Éste será el caso en las situaciones siguientes:

- a) La posición está recogida en la letra b del número 1 de este artículo, pero existe un desfase de activos entre la obligación de referencia y la posición subyacente. Sin embargo, las posiciones reúnen los siguientes requisitos:
- i) la obligación de referencia es de categoría similar o inferior a la de la obligación subyacente; y
  - ii) la obligación subyacente y la obligación de referencia están emitidas por el mismo deudor y existen cláusulas de incumplimiento cruzado o cláusulas de aceleración cruzadas legalmente exigibles.
- b) La posición está recogida en la letra a del número 1 de este artículo o en el número 2, pero existe una discordancia de divisas o un desfase de plazos de vencimiento entre la protección crediticia y el activo subyacente.
- c) La posición está recogida en el número 2 de este artículo, pero existe un desfase de activos entre la posición en valores y el derivado de crédito. Sin embargo, el activo subyacente está incluido en las obligaciones, de entrega, recogidas en la documentación del derivado de crédito.

En cada uno de esos casos, los requerimientos de recursos propios por riesgo específico sólo se calcularán sobre el lado de las posiciones que tengan las exigencias de recursos propios más elevadas.

En todos los restantes casos no se permitirá ningún tipo de compensación.

Artículo 22. Exigencias de recursos propios por riesgo de posición en renta variable.

La entidad sumará todas sus posiciones largas netas, según se define en el artículo 18, y todas sus posiciones cortas netas. La suma de ambos importes constituirá su posición global bruta, y la diferencia entre ambos será la posición global neta de la entidad.

La exigencia de recursos propios para la cobertura de los riesgos general y específico será la suma de los siguientes conceptos:

- Riesgo general: el importe de la posición global neta multiplicada por el 8 por 100.
- Riesgo específico: el importe de la posición global bruta multiplicada por el 8 por 100.

Los futuros sobre índices bursátiles, el equivalente al delta ponderado en las opciones sobre futuros basados en índices bursátiles y los índices bursátiles, podrán desglosarse en posiciones en cada una de las acciones que los constituyen. Dichas posiciones podrán considerarse posiciones subyacentes en las acciones de que se trate, y podrán compensarse respecto de las posiciones opuestas en las propias acciones subyacentes. Si estos tipos de contratos no se desglosasen en sus subyacentes serán considerados como valores individuales.

Las posiciones de contratos sobre futuros basados en índices bursátiles, posiciones basadas en índices bursátiles y opciones sobre futuros basados en índices bursátiles que, no habiendo sido desglosados en sus respectivos subyacentes tal y como se describe en el párrafo anterior, se negocien en mercados organizados y estén referidos a índices ampliamente diversificados no se considerarán a los efectos del cálculo de exigencias de recursos propios por riesgo específico. No obstante, se consideraran dentro de la posición global neta a efectos del cálculo de exigencias por riesgo general.

Artículo 23. Exigencias de recursos propios por riesgo de posición en Instituciones de Inversión Colectiva.

1. Los requerimientos de recursos propios por posiciones en instituciones de inversión colectiva (IIC) que cumplan las condiciones para su consideración como pertenecientes a la cartera de negociación se calcularán de conformidad con lo establecido en el presente artículo.

Sin perjuicio de otras disposiciones que figuran en este artículo, las posiciones en IIC estarán sujetas a requerimientos de recursos propios por riesgo de posición, específico y general, del 32 por 100.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, y sin perjuicio de otras disposiciones relativas al riesgo de tipo de cambio y, en particular, al tratamiento de dicho riesgo para las posiciones en divisas compuestas que puedan desglosarse conforme a lo previsto en el capítulo VII, para las posiciones de las IIC, la exigencia de recursos propios conjunta por riesgo de posición, general, específico y de tipo de cambio, estará limitada a un coeficiente máximo conjunto del 40 por 100.

2. Se podrán calcular los requerimientos de recursos propios por posiciones en IIC que cumplan los criterios establecidos en el número 3, por los métodos establecidos en el apartado B) sobre métodos específicos de este artículo.

A menos que se indique lo contrario, no se permite la compensación entre las inversiones subyacentes de un IIC y otras posiciones mantenidas por la entidad.

#### A) Criterios generales

3. Los criterios generales de elegibilidad para utilizar los métodos que figuran en el apartado B) de este artículo sobre métodos específicos para las IIC originadas por entidades cuya supervisión o constitución se ha realizado en la Unión Europea son los siguientes:

1. en el folleto informativo o documento equivalente de la IIC figurarán:
  - i) las categorías de activos en las que la IIC está autorizada a invertir.
  - ii) si se aplican límites de inversión, los límites relativos y las metodologías utilizadas para calcularlos.
  - iii) si se permite el apalancamiento, el nivel máximo del mismo.
  - iv) si se permite la inversión en derivados financieros no negociados en mercados regulados o en operaciones similares a las de tipo pacto de recompra, una política para limitar el riesgo de contraparte inherente a estas transacciones.
2. La actividad de la IIC será objeto de informes semestrales y anuales, lo que permitirá una evaluación de los activos y pasivos, ingresos y operaciones a lo largo del período objeto del informe.
3. Las participaciones o acciones de la IIC son reembolsables en efectivo, con cargo a los activos de la entidad, diariamente si así lo solicita el titular de las mismas.
4. Las inversiones en la IIC estarán separadas de los activos del gestor de la IIC.
5. La entidad inversora hará una evaluación del riesgo adecuada de la IIC.

4. Las IIC originadas en terceros países podrán ser elegibles si se cumplen los requisitos de los puntos 1. a 5. del apartado anterior, previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

#### B) Métodos específicos

5. Cuando la entidad conozca las inversiones subyacentes de la IIC a diario podrá examinar esas inversiones subyacentes para calcular las exigencias de capital por riesgo de posición de conformidad con los métodos establecidos en las normas de este capítulo II sobre cartera de negociación y, si cuenta con autorización para ello, de conformidad con los artículos 26, 27 y 28 sobre modelos internos. Siguiendo este planteamiento, las posiciones en IIC se tratarán como posiciones en las inversiones subyacentes de la IIC. Se permitirá la compensación entre posiciones en las inversiones subyacentes de la IIC y otras posiciones mantenidas por la entidad, siempre que ésta cuente con una cantidad de participaciones suficiente para permitir "el reembolso o emisión" a cambio de las inversiones subyacentes.

El cálculo a que se refiere el párrafo anterior, es decir, siguiendo los procedimientos descritos en este capítulo III sobre cartera de negociación y, si cuenta con autorización para ello, de conformidad con los artículos 33, 34 y 35 sobre modelos internos, se realizará asumiendo que las posiciones estimadas representan las posiciones necesarias para reproducir la composición y el rendimiento del índice generado por un tercero o de la cesta de acciones o valores de deuda cerradas que se menciona en la letra a), con arreglo a las siguientes condiciones:

1. el objetivo del mandato de la IIC será el de reproducir la composición y el rendimiento de un índice generado por un tercero o de una cesta de acciones o valores de deuda cerradas.
2. podrá establecerse claramente una correlación mínima de 0,9 entre las variaciones diarias de precios de la IIC y el índice o la cesta de acciones o valores de deuda cerradas, durante un período mínimo de seis meses. En este contexto se entenderá por correlación el coeficiente de correlación entre los resultados diarios en de la IIC y el índice o la cesta de acciones o valores de deuda.

6. En los casos en que la entidad no conozca las inversiones subyacentes de la IIC a diario, aquella podrá calcular los requerimientos de recursos propios por riesgo de posición de conformidad con los métodos establecidos en los artículos de este capítulo sobre cartera de negociación, sujeta a las siguientes condiciones:
  1. se asumirá que la IIC invierte primero hasta el máximo permitido con arreglo a su mandato en las clases de activos que requieren los mayores requerimientos por riesgo de posición, y después continúa haciendo inversiones en orden descendente hasta alcanzar el límite total máximo de inversión. La posición en la IIC se tratará como una participación directa en la posición así estimada.
  2. las entidades tendrán en cuenta el riesgo máximo indirecto al que podrían llegar al adoptar posiciones apalancadas a través de la IIC al calcular sus exigencias, aumentando proporcionalmente la posición en la IIC hasta el riesgo máximo de los elementos de inversión subyacente resultantes del mandato de inversión.
  3. los exigencias de recursos propios por riesgo de posición, general y específico, no podrán superar las exigencias que se obtendrían de la aplicación del número 1 de este artículo.
7. Las entidades podrán basarse en la información facilitada por un tercero para calcular y comunicar las exigencias de recursos propios por riesgo de posición en las posiciones en IIC que entren en el ámbito del método específico detallado más arriba a condición de que se garantice adecuadamente la corrección y declaración del cálculo.

Artículo 24. Exigencias de recursos propios por riesgo de liquidación y entrega.

#### A. Riesgo de liquidación

Las operaciones con instrumentos de deuda, acciones, divisas y materias primas, excluidos los pactos de recompra y los pactos de recompra inversa, así como el préstamo y la toma en préstamo de valores o materias primas, que permanezcan sin liquidar cinco o más días desde de la fecha de liquidación acordada, estarán sujetas a las exigencias de recursos propios que se establecen en este artículo.

La entidades deberán calcular la diferencia de precios a que se hallen expuestas entre el precio de liquidación acordado para los instrumentos y su valor actual de mercado, en aquellos casos en que dicha diferencia pueda entrañar pérdidas para la entidad.

La exigencia de recursos propios por este riesgo se calculará como el producto de la diferencia, definida en el párrafo anterior, para todas las operaciones que puedan entrañar pérdidas, por el factor correspondiente de que figura en la columna de la derecha del siguiente cuadro:

Cuadro 1

Días hábiles transcurridos tras la fecha de liquidación estipulada	%
Entre 5 y 15 días	8
Entre 16 y 30 días	50
Entre 31 y 45 días	75
46 o más días	100

#### B. Riesgo de entrega (operaciones incompletas)

Estarán sujetas a las exigencias de recursos propios que se establecen en este apartado aquellas operaciones cuya liquidación se realice por un sistema distinto al sistema de entrega contra pago:

1. aquellas operaciones en que se haya pagado por valores, divisas o materias primas antes de recibirlos o se haya entregado valores, divisas o materias primas antes de recibir el pago
2. en el caso de operaciones transfronterizas, aquellas en que haya transcurrido más de un día desde que se efectuó el pago o la entrega.

El tratamiento de estas operaciones, a efectos de las exigencias de recursos propios, será el siguiente:

- a) Hasta la fecha del primer pago o entrega contractual no habrá exigencias de recursos propios por riesgo de entrega.
- b) Desde dicha fecha (del primer pago), hasta cuatro días hábiles después de la fecha del segundo pago o entrega contractual, el riesgo se tratará como un préstamo.

- c) Trascurridos cinco días hábiles desde la fecha del segundo pago o entrega contractual hasta la extinción de la transacción, el importe transferido más el coste de reposición, si fuera positivo, se deducirá de recursos propios básicos.

Para las operaciones que de conformidad con el apartado anterior deban tratarse como préstamos, las entidades que utilicen el método IRB establecido en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos podrán:

- a) Asignar una PD (probabilidad de incumplimiento) a las contrapartes con las que la entidad no haya contraído otros riesgos en operaciones ajenas a la cartera de negociación, estimada sobre la base de la calificación externa de la contraparte. Las entidades que utilicen estimaciones propias de LGD (pérdida dado un incumplimiento) podrán aplicar una LGD del 45 por 100, siempre que lo apliquen a todas las operaciones que no se rijan por un sistema de entrega contra pago.
- b) Aplicar las ponderaciones de riesgo establecidas en el capítulo III (riesgo de crédito, método IRB) siempre que las apliquen a todas las operaciones que no se rijan por un sistema de entrega contra pago.
- c) Aplicar una ponderación de riesgo del 100 por 100 a todas las operaciones que no se rijan por un sistema de entrega contra pago cuando el importe de estas operaciones no sea material.

En caso de fallo de todo un sistema de liquidación o compensación, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá dispensar de los requerimientos de recursos propios establecidos en esta norma hasta que la situación se corrija.

Artículo 25. Exigencias de recursos propios por riesgo de contraparte. (Ha pasado a reenumerarse como 59 bis en virtud de lo recogido en la Circular 1/2011, de 21 de enero)

Artículo 26. Modelos internos.

1. Siempre y cuando se cumplan las condiciones establecidas en el siguiente artículo, y previa solicitud a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las entidades podrán utilizar sus propios modelos a la hora de calcular sus exigencias de recursos propios frente a los riesgos de posición, de tipo de cambio o sobre materias primas, en lugar

de los métodos descritos en los artículos precedentes del presente capítulo, o en combinación con los mismos.

El ámbito de aplicación del modelo deberá estar claramente definido y justificado, tanto en relación con los riesgos y categorías homogéneas de instrumentos financieros considerados como con las entidades del grupo consolidable que aplicarán dichos modelos.

Las exigencias de recursos propios derivadas de riesgos, entidades o instrumentos financieros no cubiertos por el modelo o modelos deberán calcularse aplicando los métodos estandarizados descritos en los artículos precedentes de este capítulo.

2. La solicitud de autorización para la utilización de modelos internos se presentará ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, acompañada de un informe en el que se describa el modelo desarrollado, el sistema de control de gestión de riesgos establecido y en el que se acredite el cumplimiento de los requisitos cuantitativos y cualitativos exigidos en el siguiente artículo.

Cualquier modificación tanto del ámbito de aplicación como de los parámetros esenciales del modelo y en el sistema de gestión de riesgos deberá comunicarse previamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Ésta podrá revocar la autorización concedida, previa audiencia de la entidad, si el modelo dejara de cumplir los requisitos cualitativos y cuantitativos exigidos.

Si la Comisión Nacional del Mercado de Valores no aprobara el programa que se menciona en el artículo 28 o, si tras la aplicación del mismo, continuaran produciéndose excesos se considerará que el modelo no es suficientemente preciso, por lo que la autorización otorgada inicialmente podrá ser revocada y la entidad no podrá seguir utilizándolo para el cálculo de los requerimientos de recursos propios.

3. Con carácter general, la autorización a que se refiere el apartado anterior deberá otorgarse de manera expresa a cada entidad y sólo si se cumplen los requisitos previstos en el artículo 27.

Artículo 27. Requisitos exigibles a los modelos internos.

1. Las entidades deberán contar con un sistema de gestión de riesgos adecuado para el volumen y complejidad de los riesgos asumidos, conceptualmente válido y representativo de los mismos. En particular, deberán cumplir las condiciones siguientes:
  - a) El modelo interno de cálculo de riesgos debe formar parte del proceso diario de gestión de riesgos de la entidad y servir de base para la obtención de los informes sobre los riesgos asumidos que se faciliten a la alta dirección.
  - b) La entidad deberá contar con un departamento o unidad de control de riesgos independiente de las unidades operativas. Este departamento o unidad deberá rendir cuentas directamente a la alta dirección y será responsable de la definición y aplicación del sistema de gestión de riesgos. Deberá elaborar y analizar informes diarios sobre los resultados del modelo de gestión de riesgos, así como sobre las medidas que deban adoptarse en lo que respecta a los límites en el volumen de operaciones realizadas y a los riesgos asumidos. Este departamento efectuará también la validación inicial y continuada del modelo interno.
  - c) El consejo de administración u órgano equivalente y la alta dirección de la entidad deberán participar activamente en el proceso de control de riesgos. En particular, determinarán la información e informes periódicos que deberán ser sometidos a su consideración, las líneas básicas sobre las que se articulará el control interno del sistema de gestión de riesgos y los límites diarios del valor en riesgo asumible por la entidad, así como los niveles de autorización necesarios para la asunción de distintos niveles de riesgo.
  - d) Asimismo, los informes diarios presentados por la unidad de control de riesgos deberán ser revisados por directivos con capacidad suficiente para imponer una reducción tanto de las posiciones asumidas por operadores individuales como de los riesgos globales asumidos por la entidad.
  - e) La entidad deberá contar con recursos humanos suficientes y que cuenten con un alto nivel de cualificación técnica para la utilización de modelos complejos en los ámbitos de la negociación, el control de riesgos, la auditoría y la administración.

- f) La entidad deberá contar con procedimientos para supervisar y garantizar el cumplimiento de las normas y controles internos relativos al funcionamiento global del sistema de cálculo de riesgos, debiendo documentar todo ello por escrito.
- g) La entidad deberá acreditar el grado de exactitud del modelo que utiliza a la hora de calcular el valor en riesgo.
- h) La entidad deberá tener establecido un estricto programa de simulaciones de casos extremos (stress testing), que deberá realizar con una periodicidad adecuada. Los resultados de estas simulaciones deberán ser revisados por la alta dirección y tomarse en consideración en la fijación de políticas y límites. Este proceso deberá abordar la falta de liquidez en condiciones de mercado extremas, el riesgo de concentración, el riesgo de evento y el riesgo de impago, la no linealidad de los productos y, en general, otros riesgos que el modelo interno puede no tener en cuenta adecuadamente. Las simulaciones deberán reflejar la composición de la cartera y el tiempo necesario para gestionar los riesgos en condiciones de mercado severas.
- i) La entidad, dentro de su procedimiento periódico de auditoría interna, deberá llevar a cabo una revisión independiente del sistema de cálculo de riesgos. Esta revisión abarcará tanto las actividades de las unidades de negociación como las de la unidad independiente de control de riesgos. Al menos una vez al año, la entidad efectuará una revisión de su proceso de gestión global de riesgos. En dicha revisión se deberá tener en cuenta lo siguiente:
  - i La adecuación de los procedimientos escritos establecidos relativos al sistema y al proceso de gestión de riesgos y la organización de la unidad de control de riesgos.
  - ii La integración de los cálculos del riesgo de mercado en la gestión cotidiana de riesgos y la exactitud del sistema de información a la dirección.
  - iii El procedimiento empleado por la entidad para autorizar los modelos de valoración del riesgo y los sistemas de evaluación utilizados por los operadores y el personal administrativo.

- iv El alcance de los riesgos de mercado integrados en el modelo de cálculo del riesgo y la validación de cualquier cambio significativo en el proceso de cálculo del riesgo.
  - v La exactitud y el rigor de los datos sobre posiciones, la exactitud e idoneidad de las hipótesis de volatilidad y correlaciones, y la exactitud de la valoración y de los cálculos de sensibilidad al riesgo.
  - vi El proceso de verificación empleado por la entidad para evaluar la coherencia, oportunidad y fiabilidad de las fuentes de datos en que se basen los modelos internos, así como la independencia de tales fuentes.
  - vii El procedimiento de verificación empleado por la entidad para evaluar el control a posteriori efectuado para medir la exactitud del modelo, a que se refiere el número siguiente.
2. La entidad deberá tener establecido un programa de control a posteriori (back testing) de su modelo, debiendo supervisar la exactitud y el funcionamiento del mismo a diario.

Este control a posteriori aplicado a los cambios reales y teóricos del valor de la cartera deberá ser realizado cada día hábil, comparando el cálculo de valor en riesgo de ese día, generado por el modelo, para las posiciones de la cartera al cierre del mismo y el cambio del valor de la cartera al término del siguiente día hábil.

Las entidades deberán efectuar pruebas de retrospección basadas en una cartera hipotética, utilizando cambios en el valor de la cartera que ocurrirían si las posiciones finales diarias se mantienen sin cambios y basadas en transacciones reales, excluyendo corretajes, comisiones e ingresos por intereses netos.

3. Las entidades deberán establecer procedimientos que aseguren que la validación interna del modelo se ha realizado por personal cualificado independiente del proceso de desarrollo del modelo. Esta validación interna se efectuará tanto en el desarrollo inicial del modelo como con posterioridad con una periodicidad adecuada y, en todo caso, cuando se realicen cambios significativos o cambios estructurales en el mercado, así como cambios en la composición de la cartera que puedan implicar que el modelo deje de ser adecuado. Las entidades deberán realizar un seguimiento

de la evolución de las técnicas y buenas prácticas, actualizando su modelo en consecuencia. Esta validación interna no se limitará a las pruebas de control a posteriori (back testing) establecidas en el apartado anterior sino que, como mínimo, deberá incluir:

- a) Pruebas para demostrar que las hipótesis en las que se basa el modelo son correctas.
- b) Pruebas de validación en función de los riesgos y estructura de la cartera.
- c) Pruebas sobre carteras teóricas para asegurar que el modelo captura los posibles riesgos que puedan surgir, como por ejemplo el riesgo de base o el de concentración.

4. El cálculo del valor en riesgo estará sujeto a las siguientes reglas mínimas:

- a) Cálculo diario, como mínimo, del valor del riesgo.
- b) Intervalo de confianza del 99 por 100 sobre una sola cola de distribución.
- c) Horizonte de tenencia equivalente a diez días (las entidades podrán utilizar números de valor en riesgo calculados de acuerdo con períodos de tenencia más cortos, ampliados hasta 10 días, por ejemplo, mediante la raíz cuadrada del tiempo. La entidad que utilice ese enfoque justificará periódicamente el carácter razonable de su enfoque a satisfacción de la Comisión Nacional del Mercado de Valores).
- d) Período previo de observación de al menos un año, salvo cuando un importante aumento de la inestabilidad de los precios justifique un período de observación más breve.
- e) Actualización mensual de datos.

5. El modelo de cálculo de riesgo englobará un número suficiente de factores de riesgo, en función del volumen de actividad de la entidad en los distintos mercados. Cuando un factor de riesgo se incorpore al modelo de fijación de precios de la entidad, pero no al modelo de cálculo del riesgo, la entidad habrá de poder justificar esta omisión a satisfacción de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Además, el modelo de cálculo del riesgo deberá reflejar las no linealidades en relación con las opciones y demás productos, así como el riesgo de correlación y el riesgo de base.

En el supuesto de que se utilicen aproximaciones para los factores de riesgo, deberá haberse demostrado la validez de tales aproximaciones en lo que respecta a la posición real mantenida. Asimismo, en lo que respecta a los diversos tipos de riesgo será de aplicación lo siguiente:

- a) Reflejar con exactitud la totalidad de los diferentes factores significativos de riesgo de precio de las opciones y de las posiciones asimiladas a opciones.
- b) Con relación al riesgo al riesgo de tipo de interés, el modelo interno incorporará un conjunto de factores de riesgo que corresponderán a los tipos de interés de cada divisa en que tenga posiciones, en balance o fuera de balance, expuestas al riesgo de tipo de interés. La entidad modelará las curvas de rendimientos con arreglo a alguno de los métodos generalmente aceptados. En lo que respecta a las posiciones importantes a sujetas a riesgos de tipos de interés en las principales divisas y mercados, la curva de rendimiento deberá dividirse, como mínimo, en seis segmentos de vencimiento para englobar las variaciones de la volatilidad de los tipos a lo largo de la curva de rendimiento. El sistema de cálculo de riesgos deberá reflejar también el riesgo de movimientos imperfectamente correlacionados entre distintas curvas de rendimiento.
- c) En lo referente al riesgo de tipo de cambio, el sistema de cálculo del riesgo incorporará factores de riesgo correspondientes al oro y a las distintas divisas extranjeras en que se mantengan posiciones.

Para las IIC se tendrán en cuenta las posiciones reales en divisas de la IIC. Las entidades podrán basarse en la información de terceros de la posición en divisas en la IIC, cuando la corrección de dicho informe esté adecuadamente garantizada. Si una entidad desconoce las posiciones en divisas en un IIC, dicha posición deberá tratarse por separado con arreglo a lo previsto en el artículo 23.

- d) En lo que respecta al riesgo sobre acciones, el sistema de cálculo del riesgo utilizará, como mínimo, un factor de riesgo diferenciado para cada uno de los mercados de acciones en los que se mantengan posiciones importantes.
- e) Respecto al riesgo de materias primas, el sistema de cálculo del riesgo utilizará, como mínimo, un factor de riesgo diferenciado para cada una de las materias primas en las que se mantengan posiciones importantes. El sistema también

deberá reflejar el riesgo de una correlación imperfecta de los movimientos entre materias primas semejantes, aunque no idénticas, así como la exposición a variaciones de los precios a plazo resultantes de desajustes entre los vencimientos. Asimismo, se tendrá en cuenta las características del mercado, en particular, las fechas de entrega y el margen de que disponen los operadores para cerrar posiciones.

- f) La entidad podrá utilizar correlaciones empíricas dentro de una misma categoría de riesgo, o entre distintas categorías, si la entidad demuestra que el sistema utilizado para estimar dichas correlaciones tiene un sólido fundamento y se aplica con rigor.
6. A efectos del cálculo de las exigencias de recursos propios por riesgo específico relacionado con posiciones en instrumentos sobre valores de renta fija y acciones negociadas, o que tenga a éstos como activo subyacente, los modelos internos utilizados deberán satisfacer los siguientes requisitos::
- a) El modelo deberá permitir explicar suficientemente la variación del precio histórico en la cartera de valores.
  - b) El modelo deberá tomar en consideración el riesgo de concentración por lo que se refiere a volumen y cambios de composición de la cartera de valores.
  - c) El modelo deberá ser fiable en condiciones adversas de mercado.
  - d) El modelo deberá ser validado mediante un control a posteriori destinado a analizar si el riesgo específico se refleja correctamente.
  - e) El modelo reflejará el riesgo de base, en especial, el modelo debe ser sensible a diferencias idiosincrásicas importantes entre posiciones similares pero no idénticas.
  - f) El modelo incorporará el riesgo de evento, entendido como el riesgo de sucesos de baja probabilidad pero de gran severidad.

El modelo interno de la entidad evaluará de forma prudente el riesgo que surja de posiciones menos líquidas y posiciones con transparencia de precios limitada en situaciones de mercado realistas. Además, el modelo interno cumplirá normas mínimas sobre los datos. 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.

Una entidad podrá excluir del cálculo de su exigencia de capital frente al riesgo específico realizado mediante un modelo interno aquellas posiciones en titulaciones o en derivados de crédito de n-ésimo impago para las que ya satisfaga una exigencia de capital por riesgos de posición, a excepción de las posiciones que están sujetas al método establecido en el número 18 de este artículo.

A medida que evolucionan las técnicas y las buenas prácticas, las entidades deberán recurrir a esas nuevas técnicas y prácticas.

No se exigirá a una entidad que refleje el riesgo de impago y migración para instrumentos de deuda negociable en su modelo interno cuando este refleje esos riesgos a través de los requisitos establecidos en los números 7 a 17 de este artículo.

- 7) Las entidades sujetas a lo establecido en el número 6 anterior en conexión con los instrumentos de deuda negociable dispondrán de un método que les permita reflejar, en el cálculo de sus requerimientos de recursos propios, los riesgos de impago y de migración de las posiciones de su cartera de negociación incrementales con respecto a los riesgos que se desprendan de la evaluación del valor en riesgo (VaR) según se especifica en el número 6 anterior. Las entidades deberán demostrar que su método se atiene a criterios de solidez comparables a los del método basado en calificaciones internas (IRB) previsto en el capítulo III, partiendo de la hipótesis de un nivel constante de riesgo, y efectuando un ajuste cuando sea conveniente para reflejar el impacto de la liquidez, las concentraciones, la cobertura y la opcionalidad.

#### Ámbito de aplicación

- 8) El método destinado a reflejar los riesgos de impago y de migración incrementales se aplicará a todas las posiciones sujetas a exigencia de capital por riesgo específico de tipo de interés, pero no a las posiciones de titulización y derivados de crédito de n-ésimo impago. Previa autorización de las Comisión Nacional del Mercado de Valores, la entidad podrá incluir sistemáticamente todas las posiciones en renta

variable cotizada y todas las posiciones en derivados que se basen en renta variable cotizada, siempre y cuando tal inclusión resulte coherente con la forma interna en que la entidad calcula y gestiona el riesgo. Dicho método reflejará los efectos de las correlaciones entre los eventos de impago y los eventos de migración. Los efectos de la diversificación entre, por un lado, los eventos de impago y de migración y, por otro, otros factores de riesgo de mercado no se reflejarán.

#### Parámetros

- 9) El método utilizado para reflejar para reflejar los riesgos incrementales deberá permitir calcular las pérdidas por impago y migración de las calificaciones internas o externas con un intervalo de confianza del 99,9 por 100 y un horizonte de capital de un año.

Las hipótesis de correlación se sustentarán en el análisis de datos objetivos en un contexto conceptualmente sólido. El método utilizado para determinar los riesgos incrementales deberá reflejar adecuadamente las concentraciones de emisores. Habrán de quedar reflejadas también las concentraciones que puedan surgir en una misma clase de producto y entre varias clases de productos en condiciones de tensión. El método se basará en la hipótesis de un nivel constante de riesgo durante el horizonte de capital de un año, de tal modo que ciertas posiciones o conjuntos de posiciones de la cartera de negociación que hayan registrado impago o migración durante su horizonte de liquidez se reequilibren al finalizar dicho horizonte de liquidez y se sitúen en el nivel de riesgo inicial. La entidad puede también optar, si lo desea, por utilizar sistemáticamente una hipótesis de posición constante durante un año.

- 10) El horizonte de liquidez se fijará en función del tiempo necesario para vender la posición o dar cobertura a todos los riesgos de precio pertinentes importantes en un mercado en tensión, prestando especial atención al volumen de la posición. El horizonte de liquidez reflejará la práctica y la experiencia reales durante períodos de tensión tanto sistemática como idiosincrática. Se determinará a partir de hipótesis prudentes y será suficientemente largo, de modo que el acto de vender o dar cobertura, en sí mismo, no afecte significativamente al precio al que se ejecuten la venta o la cobertura.

El horizonte de liquidez apropiado para una posición o conjunto de posiciones no podrá ser inferior a tres meses.

Al determinar el horizonte de liquidez apropiado de una posición o conjunto de posiciones habrá de tenerse en cuenta la política interna que aplica la entidad en relación con los ajustes de valoración y la gestión de posiciones antiguas. Cuando una entidad determine los horizontes de liquidez para conjuntos de posiciones, en lugar de para posiciones individuales, los criterios para definir dichos conjuntos de posiciones se establecerán de modo que reflejen las diferencias de liquidez de forma significativa. Los horizontes de liquidez serán mayores para las posiciones concentradas, ya que el período necesario para liquidar tales posiciones es mayor. El horizonte de liquidez de un "almacén" ("warehouse") de titulaciones reflejará el tiempo necesario para crear, vender y titular los activos, o para cubrir los factores de riesgo importante en las condiciones de un mercado en tensión.

- 11) El método seguido por una entidad para reflejar los riesgos de impago y de migración incrementales podrá tener en cuenta las coberturas. Las posiciones podrán compensarse si las posiciones largas y cortas se refieren a un mismo instrumento financiero. Los efectos de las coberturas o de la diversificación asociados a posiciones largas y cortas en diversos instrumentos o diferentes valores de un mismo deudor, así como a posiciones largas y cortas en valores de posiciones largas y cortas brutas en los diferentes instrumentos. Las entidades determinarán los efectos de los riesgos importantes que puedan surgir en el intervalo de tiempo entre el vencimiento de la cobertura y el horizonte de liquidez, así como las probabilidades de que las estrategias de cobertura conlleven riesgos de base significativos, por producto, grado de prelación dentro de la estructura de capital, calificaciones internas o externas, vencimiento, antigüedad y otras diferencias de los instrumentos. Las entidades reflejarán una cobertura solo si esta puede mantenerse aunque el deudor esté próximo a incurrir en un evento de crédito u de otro tipo.

En las posiciones de la cartera de negociación cubiertas mediante estrategias de cobertura dinámicas, el reequilibrado de la cobertura dentro del horizonte de liquidez de la posición cubierta podrá reconocerse siempre y cuando la entidad:

- i. Opte por modelizar el reequilibrado sistemáticamente para la totalidad del conjunto pertinente de posiciones de la cartera de negociación.
  - ii. Demuestre que tener en cuenta el reequilibrado de la cobertura redundante en una mejor evaluación del riesgo.
  - iii. Demuestre que los mercados de los instrumentos que sirven de cobertura son suficientemente líquidos como para permitir ese reequilibrado incluso en períodos de tensión. La exigencia de capital reflejará todo posible riesgo residual que se derive de estrategias de cobertura dinámicas.
- 12) El método utilizado para reflejar los riesgos de impago y de migración incrementales deberá permitir determinar los efectos no lineales de las opciones, los derivados de crédito estructurados y otras posiciones que registran un comportamiento no lineal importante con respecto a las variaciones de los precios. La entidad tendrá también debidamente en cuenta la magnitud del riesgo de modelo inherente a la valoración y estimación de los riesgos de precios asociados con tales productos.
- 13) El método utilizado para determinar los riesgos de impago y de migración incrementales se basará en datos objetivos y actualizados.

#### Validación

- 14) Dentro del análisis independiente de su sistema de evaluación de riesgos y de la validación de sus modelos internos, según establece el presente capítulo, y, en particular, en relación con el método de determinación de los riesgos de impago y de migración incrementales, las entidades:
- i. Verificarán que los modelos que aplican a las correlaciones y las variaciones de precios son adecuados para su cartera, incluidos los factores de riesgo sistemático elegidos y sus ponderaciones.
  - ii. Realizarán una serie de pruebas de tensión, como un análisis de sensibilidad y de escenario, para evaluar la racionalidad cualitativa y cuantitativa del método, en particular por lo que atañe al riesgo de concentraciones. Estas pruebas no se limitarán a las series de hechos históricos.

iii. Efectuarán una adecuada validación cuantitativa aplicando los pertinentes parámetros a sus modelos internos.

El método de determinación de los riesgos incrementales debe ser compatible con los métodos internos de gestión del riesgo utilizados por la entidad para determinar, evaluar y gestionar los riesgos de negociación.

#### Documentación

- 15) Las entidades documentarán el método que empleen para reflejar los riesgos de impago y de migración incrementales, de modo que sus hipótesis de correlación y demás hipótesis de modelización resulten transparentes para su verificación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

#### Métodos internos basados en parámetros diferentes

- 16) Si la entidad emplea un método para reflejar los riesgos de impago y de migración incrementales que no se atiene a todos los requisitos establecidos en el presente artículo, pero que es coherente con la metodología interna de la entidad para detectar, calcular y gestionar los riesgos, habrá de poder demostrar que el método por ella empleado genera una exigencia de capital, como mínimo, igual de elevada que si estuviera basada en un método totalmente conforme a los requisitos del presente artículo. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comprobará que se cumpla lo dispuesto en este número al menos una vez al año.

#### Periodicidad del cálculo

- 17) Las entidades realizarán los cálculos necesarios con arreglo al método que hayan elegido para reflejar el riesgo incremental al menos semanalmente.
- 18) Podrá utilizarse un método interno para el cálculo de una exigencia de capital adicional, en lugar de una exigencia de capital para la cartera de negociación de correlación con arreglo al artículo 20, siempre y cuando se reúnan todas las condiciones enumeradas en el presente artículo.

Dicho método interno reflejará adecuadamente todos los riesgos de precio con un intervalo de confianza del 99,9 % en un horizonte de capital de un año, partiendo de

la hipótesis de un nivel constante de riesgo, y se ajustará según proceda para reflejar el impacto de la liquidez, las concentraciones, la cobertura y la opcionalidad. Las entidades podrán incorporar al método mencionado en el presente punto cualquier posición que sea gestionada conjuntamente con las posiciones de la cartera de negociación de correlación, pudiendo excluir en tal caso las posiciones del método establecido en el número 7 del presente artículo.

El importe de esta exigencia de capital para todos los riesgos de precio no será inferior al 8% de la exigencia de capital que resultaría del cálculo efectuado con arreglo al artículo 20 para todas las posiciones incorporadas en la exigencia para todos los riesgos de precio.

En particular, deberán reflejarse convenientemente los riesgos siguientes:

- a) El riesgo acumulado derivado de múltiples incumplimientos, incluida la ordenación de los mismos, en los productos por tramos.
- b) El riesgo de diferencial de crédito, incluidos los efectos «gamma» y «cross-gamma».
- c) La volatilidad de las correlaciones implícitas, incluidos los efectos recíprocos entre diferenciales y correlaciones.
- d) Riesgos básicos, incluidos:
  - i. La base entre el diferencial de un índice y los de sus constituyentes uninominales.
  - ii. La base entre la correlación implícita de un índice y la de las carteras de negociación singulares.
- e) La volatilidad del índice de recuperación, ya que está relacionada con la propensión de los índices de recuperación a afectar a los precios por tramos.
- f) En la medida en que la medición del riesgo global incorpora las ventajas de la cobertura dinámica, el riesgo de deslizamiento de coberturas y los costes que supondría el reequilibrio de dichas coberturas.

A efectos del presente número, cada entidad deberá disponer de suficientes datos de mercado para asegurarse de que su método interno refleja plenamente los riesgos significativos de estas posiciones, de conformidad con los criterios establecidos en el presente número, así como demostrar mediante pruebas retrospectivas (back-testing) u otro medio apropiado que sus mediciones del riesgo pueden explicar adecuadamente la variación histórica de precios de estos productos, y garantizar que puede separar las posiciones para las que dispone de autorización a fin de incorporarlas en la exigencia de capital con arreglo al presente artículo, de aquellas para las que no dispone de autorización.

Por lo que respecta a las carteras de negociación cubiertas por el presente artículo, la entidad aplicará regularmente una serie de hipótesis de tensión específicas y predeterminadas, que evaluarán los efectos de la tensión en los índices de incumplimiento, los índices de recuperación, los márgenes de crédito y las correlaciones en probabilidad y pérdida de la mesa de negociación de correlación. La entidad aplicará estas hipótesis de tensión al menos semanalmente e informará de los resultados a las autoridades competentes al menos cada trimestre, incluyendo comparaciones con la exigencia de capital de la entidad con arreglo al presente número. Siempre que las hipótesis de tensión indiquen una deficiencia material de esta exigencia de capital, habrá de notificarse a la Comisión Nacional del Mercado de Valores oportunamente. Sobre la base de los resultados de estas hipótesis, la Comisión Nacional del Mercado de Valores estudiará la posibilidad de establecer una exigencia de capital suplementaria en relación con la cartera de negociación de correlación conforme al número 3 del artículo 87 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Las entidades calcularán la exigencia de capital de manera que se reflejen todos los riesgos de precio al menos una vez a la semana.

- 19) Las entidades que utilicen modelos internos no reconocidos con arreglo al número 6 de este artículo estarán sujetas a requisitos de capital diferenciados para el riesgo específico que se haya calculado con arreglo a los artículos precedentes de este capítulo.
- 20) Adicionalmente, las entidades calcularán un "valor en riesgo en situación de tensión" basándose en el cálculo del valor en riesgo, a diez días y con un intervalo de

confianza de una cola del 99 %, de la cartera corriente, e integrando en el modelo de valor en riesgo datos históricos correspondientes a un período ininterrumpido de 12 meses de considerable tensión financiera que resulten pertinentes para la cartera de la entidad. La elección de esos datos históricos estará sujeta a la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al control anual por parte de la entidad.

Artículo 28. Exigencias de recursos propios para las entidades autorizadas a utilizar modelos internos.

1. Las entidades estarán sujetas diariamente a una exigencia de capital equivalente a la suma de las letras a) y b) detalladas a continuación. Adicionalmente, las entidades que utilicen un modelo interno para calcular la exigencia de capital para un riesgo de posición específico estarán sujetas a una exigencia de capital equivalente a la suma de las letras c) y d):

a) El mayor de los dos importes siguientes:

- i. el valor en riesgo del día anterior, calculado con arreglo a lo previsto en el número 4 del artículo 27 ( $VaR_{t-1}$ ), y
- ii. una media de las valoraciones diarias del valor en riesgo, con arreglo a lo previsto en el número 4 del artículo 27, durante los sesenta días hábiles anteriores ( $VaR_{avg}$ ), multiplicada por el factor de multiplicación ( $m_c$ ).

b) El mayor de los dos importes siguientes:

- i. el valor en riesgo en situación de tensión más reciente disponible con arreglo al número 20 al artículo 27 ( $sVaR_{t-1}$ ), y
- ii. una media de los valores en riesgo en situación de tensión, calculados en la forma y con la periodicidad especificadas en el número 20 al artículo 27, durante los sesenta días hábiles anteriores ( $sVaR_{avg}$ ), multiplicada por el factor de multiplicación ( $m_s$ );

c) Una exigencia de capital calculada conforme a los artículos precedentes de este capítulo para los riesgos de posición de las posiciones de titulización y los derivados

de crédito de n-ésimo impago de la cartera de negociación, excepto los que estén incorporados en la exigencia de capital conforme al número 18 del artículo 27.

d) la valoración más reciente o, si fuera más elevada, la valoración media durante doce semanas de los riesgos de impago y de migración incrementales de la entidad, con arreglo a lo previsto en el número 7 del artículo 27 y, cuando proceda, la valoración más reciente o, si fuera más elevada, la valoración media durante doce semanas de todos los riesgos de precio conforme al número 18 del artículo 27.

A los efectos de las letras a) y b) anteriores, los resultados del cálculo que efectúe la propia entidad se multiplicarán por factores (mc) y (ms). Estos factores serán como mínimo de 3.

Las entidades realizarán también pruebas de solvencia inversas.

2. A efectos de las letras a) y b) del número 1 anterior, los factores de multiplicación (mc) y (ms) se aumentarán con un factor adicional comprendido entre 0 y 1, según lo establecido en el cuadro 1, en función del número de excesos durante los últimos 250 días hábiles que ponga de manifiesto el back-testing del cálculo del valor en riesgo realizado por la entidad, conforme a lo previsto en el número 4 del artículo 27. Las entidades deberán calcular los excesos de forma coherente sobre la base del back-testing aplicado a cambios hipotéticos y reales del valor de la cartera. Por exceso se entenderá el cambio en un día del valor de la cartera que rebase el cálculo del correspondiente valor en riesgo de un día generado por el modelo de la entidad. A fin de determinar el factor adicional se evaluará el número de excesos trimestralmente por lo menos, y este será igual al número más elevado de excesos en virtud de los cambios hipotéticos y reales en el valor de la cartera.
3. Las entidades deberán calcular diariamente los excesos, de acuerdo con el programa previamente establecido para el control a posteriori del funcionamiento del modelo, y ser capaces de analizar dichas diferencias.

Por exceso se entenderá el importe de la variación del valor de la cartera de un día que supere el cálculo del correspondiente valor en riesgo para ese día generado por el modelo.

Las entidades deberán notificar sin demora, y en cualquier caso en un plazo de cinco días hábiles, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores los excesos resultantes de su programa de control a posteriori diario y que, según el cuadro anterior, impliquen un incremento del factor adicional.

### CAPÍTULO III

#### EXIGENCIAS DE RECURSOS PROPIOS POR RIESGO DE CRÉDITO

Artículo 29. Métodos de cálculo de exigencias de recursos propios.

Para el cálculo de las exigencias de recursos propios por riesgo de crédito las entidades aplicarán el Método Estándar, descrito en los artículos posteriores de este capítulo o, previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Método Basado en Calificaciones Internas (IRB) tal como se establece en Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.

A efectos de la aplicación del Método Basado en Calificaciones Internas (IRB) tal como se establece en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, las referencias realizadas a entidades de crédito o sus grupos se entenderán realizadas a las empresas de servicios de inversión o sus grupos, las referencias realizadas al Banco de España se entenderán realizadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, excepto aquellas referencias que se realicen sobre hipótesis aportadas como pérdidas en caso de impago (LGD) o el importe en riesgo en el momento de impago (EAD) que serán las expresamente recogidas en la mencionada Circular del Banco de España.

Igualmente, para lo no previsto en este capítulo, relativo a las exigencias de recursos propios por riesgo de crédito, se atenderá a lo dispuesto en la circular del Banco de España mencionada en los párrafos anteriores.

Artículo 30. Criterios generales.

A efectos del presente capítulo, por posición se entenderá una partida del activo del balance o una partida fuera de balance, generalmente recogida en cuentas de orden, que incorpore riesgo de crédito y que no haya sido deducida de los recursos propios.

Con la excepción que se describe en este artículo sobre determinados tipos de contratos, el valor de una posición de una partida del activo será su valor de balance. En el caso de posiciones de fuera de balance deberán asignarse las posiciones a las categorías de riesgo contempladas en el anexo I, procediendo de la siguiente forma:

- el 100 por 100 del valor si es una partida de riesgo alto.
- el 50 por 100 si es una partida de riesgo medio.
- el 20 por 100 si es una partida de riesgo medio/bajo.
- nula (del 0 por 100) si es una partida de riesgo bajo.

En el caso de una entidad que utilice el Método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera, conforme a las técnicas de reducción de riesgo descritas en el capítulo V, sobre técnicas de reducción del riesgo de crédito, cuando una posición adopte la forma de valores o materias primas vendidos, entregados o prestados con arreglo a una operación con pacto de recompra o una operación de préstamo de valores o materias primas o de toma de valores o de materias primas en préstamo, y de operaciones de financiación con reposición del margen, el valor de posición se incrementará mediante el ajuste de volatilidad apropiado para tales valores o materias primas según lo prescrito en el artículos correspondientes del capítulo V sobre técnicas de reducción de riesgo.

Artículo 31. Asignación de posiciones a diferentes categorías.

1. Cada posición se asignará a una de las siguientes categorías:

- a) Administraciones centrales o bancos centrales.
- b) Administraciones regionales o autoridades locales.
- c) Organismos administrativos e instituciones sin ánimo de lucro.
- d) Bancos multilaterales de desarrollo.
- e) Organizaciones internacionales.
- f) Instituciones (empresas de servicios de inversión y entidades de crédito no incluidas en otras categorías).
- g) Empresas.

- h)** Minoristas.
- i)** Posiciones garantizadas con bienes inmuebles.
- j)** Posiciones en situación de mora.
- k)** Posiciones pertenecientes a categorías de alto riesgo.
- l)** Bonos garantizados.
- m)** Posiciones en titulaciones.
- n)** Posiciones a corto plazo en instituciones y empresas.
- o)** Posiciones frente a instituciones de inversión colectiva.
- p)** Otras posiciones.

2. Para pertenecer a la categoría de posiciones minoristas contemplada en la letra h) del apartado 1 anterior, una posición cumplirá las condiciones siguientes:

- a)** La posición deberá asumirse frente a una o más personas físicas o una pequeña o mediana entidad.
- b)** La posición deberá formar parte de un número significativo de posiciones con características similares, de modo que se reduzcan sustancialmente los riesgos asociados a ese tipo de posiciones.
- c)** El importe total debido a la entidad y a las empresas matrices y sus filiales, incluida cualquier posición anterior en situación de mora, por el cliente o grupo de clientes vinculados entre sí y obligados al pago, pero excluidos los créditos garantizados con bienes inmuebles residenciales, no deberá, según los datos de que disponga la entidad, superar 1.000.000 de euros. La entidad deberá tomar medidas razonables a fin de obtener dichos datos.

Los valores no podrán pertenecer a la categoría de posición minorista. La categoría de empresas incluirá las posiciones que no deban incluirse en otra categoría y que tengan como contraparte a cualquier tipo de empresario, incluso los empresarios individuales y las empresas sin ánimo de lucro.

A los efectos de esta Circular se entenderá por clientes vinculados entre sí a los mantenidos con una persona y su grupo económico, sea consolidable o no, tal como se define en el artículo 42 del Código de Comercio. Añadiéndose, en su caso, los de las

personas físicas que actúen de forma sistemática en concierto, en relación con ese grupo.

Artículo 32. Ponderación de posiciones de diferentes categorías.

1. Para calcular las posiciones ponderadas por riesgo, a todas las posiciones se les aplicarán ponderaciones de riesgo, a menos que se deduzcan de los recursos propios. La aplicación de las ponderaciones de riesgo se basará en la categoría de posición a la cual se asigne esa posición y, en la medida especificada en este capítulo, a su calidad crediticia. La calidad crediticia podrá determinarse por referencia a las evaluaciones de crédito de Agencias de Calificación Externas (ECAI), de conformidad con lo dispuesto en los artículos de este capítulo, o a las evaluaciones de crédito de Agencias de Crédito a la Exportación (ECA) contempladas más adelante.
2. A efectos de la aplicación de las ponderaciones de riesgo, el valor de la posición se multiplicará por la ponderación de riesgo especificada o determinada con arreglo al presente capítulo. A las posiciones para las cuales no se haya establecido un cálculo de posiciones ponderadas por riesgo en el presente capítulo se les asignará una ponderación de riesgo del 100 por 100.

Posición ponderada por riesgo = ponderación de riesgo \* valor de la posición

3. No se aplicará lo previsto en el número 1 de este artículo, sobre ponderaciones de riesgo, asignando una ponderación nula (del 0 por 100), a las posiciones que den lugar a pasivos definidos como recursos propios de una contraparte que sea empresa matriz de la entidad, su filial o una filial de su matriz, o bien empresas en las que no se den las condiciones anteriores pero sobre las que exista control, siempre que:
  - a. La contraparte sea una entidad o sociedad financiera de cartera, una entidad financiera, una empresa de gestión de activos o empresa de servicios auxiliares sujeta a los requisitos prudenciales apropiados.
  - b. La contraparte esté completamente incluida en la misma consolidación que la entidad.

- c. La contraparte esté sujeta a los mismos procedimientos de evaluación, medida y control de riesgos que la entidad.
  - d. La contraparte esté establecida en el Estado español.
  - e. No exista ni sea previsible que exista impedimento alguno material o jurídico a la inmediata transferencia de recursos propios o el reembolso de pasivos de la contraparte a la entidad.
4. Igualmente, no se aplicará lo previsto en el número 1 de este artículo, sobre ponderaciones de riesgo, asignando una ponderación nula (del 0 por 100), a las posiciones que den lugar a pasivos definidos como recursos propios de una contraparte que pertenezcan al mismo sistema institucional de protección que la entidad acreedora, a condición de que se cumplan las condiciones siguientes:
- a. Las condiciones establecidas en las letras a, d y e del apartado 3 anterior.
  - b. Que la entidad y la contraparte hayan llegado a un acuerdo contractual o de responsabilidad obligatoria que proteja a dichas instituciones y, en particular, garantice su liquidez y solvencia a fin de evitar la quiebra cuando resulte necesario (denominado en adelante "sistema institucional de protección").
  - c. Que los acuerdos garanticen que el sistema institucional de protección podrá otorgar el apoyo necesario con arreglo a su cometido, con cargo a fondos directamente a su disposición.
  - d. Que el sistema institucional de protección cuente con mecanismos adecuados y establecidos de manera uniforme para el seguimiento y la clasificación de riesgos (que ofrezcan una visión exhaustiva de la situación de riesgo de cada miembro y del sistema institucional de protección en su conjunto), con las correspondientes posibilidades de sometimiento a influencia; dichos sistemas controlarán adecuadamente las posiciones en situación de impago.
  - e. Que el sistema institucional de protección efectúe su propia evaluación de riesgos y la comunique a sus miembros.
  - f. Que el sistema institucional de protección elabore y publique una vez al año ya sea un informe consolidado que comprenda el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el informe de situación y el informe de riesgos del sistema institucional de protección en conjunto, ya sea un informe que comprenda el balance

agregado, la cuenta agregada de pérdidas y ganancias, el informe de situación y el informe de riesgos del sistema institucional de protección en conjunto.

- g. Que los miembros del sistema institucional de protección que deseen dejarlo estén obligados a notificarlo con una antelación de al menos 24 meses.
- h. Que se elimine la utilización múltiple de elementos admisibles para el cálculo de los recursos propios (múltiples relaciones pasivo-capital), así como cualquier constitución inapropiada de recursos propios entre los miembros del sistema institucional de protección.
- i. Que el sistema institucional de protección se base en una amplia participación de entidades con un perfil de actividades predominantemente homogéneo.
- j. Que la adecuación de los sistemas a los que se hace referencia en la letra d deba ser aprobada y comprobada a intervalos regulares.

#### Artículo 33. Reconocimiento de agencias de calificación externa.

1. Únicamente podrán utilizarse calificaciones externas de crédito para determinar la ponderación de riesgo de una posición, de conformidad con el artículo anterior, cuando la agencia de calificación externa (ECAI) que las realice esté reconocida como "elegible" para esos fines por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en cuyo caso se denominará en lo sucesivo "ECAI elegible", a efectos del presente capítulo.
2. Sólo se reconocerá a una ECAI como elegible cuando se obtengan garantías de que su metodología de calificación cumple los requisitos de objetividad, independencia, revisión continua y transparencia, y de que las calificaciones crediticias resultantes cumplen los requisitos de credibilidad y transparencia. A tal fin, se tomarán en consideración los criterios técnicos establecidos en este capítulo.

Se considerarán que se cumplen los requisitos de objetividad, independencia, revisión continua y transparencia en su método de evaluación a las ECAI que se registren como agencias de calificación crediticia de conformidad con el Reglamento (CE) número 1060/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, relativo a la agencias de calificación crediticia.

3. Cuando una ECAI sea reconocida como elegible por las autoridades competentes de otros Estados miembros de la Unión Europea, la Comisión Nacional del Mercado de

Valores podrá reconocer a la misma ECAI como elegible sin llevar a cabo su propio proceso de evaluación.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores publicará una explicación del proceso de reconocimiento y una lista de ECAI elegibles.
5. Las calificaciones crediticias efectuadas por una agencia de crédito a la exportación podrán utilizarse para determinar la ponderación de riesgo de una posición frente a administraciones centrales o bancos centrales, cuando procedan de la Compañía Española de Crédito a la Exportación o cuando sean reconocidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores por cumplir alguna de las condiciones siguientes:
  - a. Que se trate de puntuaciones de riesgo crediticias consensuadas por las agencias de crédito a la exportación participantes en el "Acuerdo sobre directrices en materia de créditos a la exportación con apoyo oficial" de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).
  - b. Que la agencia de crédito a la exportación publique sus calificaciones crediticias y suscriba la metodología acordada por la OCDE, y que la calificación crediticia esté asociada a una de las ocho primas mínimas de seguro de exportación (MEIP) establecidas en la metodología acordada por la OCDE.

#### Artículo 34. Determinación de la calificación crediticia.

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores determinará, teniendo en cuenta los criterios técnicos establecidos en este capítulo, a qué grado de calidad crediticia entre los contemplados deben asociarse las correspondientes calificaciones de crédito de una ECAI elegible. Tales determinaciones serán objetivas y coherentes.
2. Cuando las autoridades competentes de otros estados miembros de la Unión Europea hayan efectuado una determinación con arreglo al apartado 1, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá reconocer dicha determinación sin llevar a cabo su propio proceso de determinación.
3. El uso de calificaciones de crédito efectuadas por ECAI para el cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo de una entidad será coherente y acorde con los principios establecidos en este capítulo. Las calificaciones de crédito no se utilizarán de manera selectiva.

4. Las entidades utilizarán las calificaciones de crédito que hayan solicitado. No obstante, y con la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrán utilizar calificaciones no solicitadas.

A) MÉTODO ESTÁNDAR - Ponderación de riesgos

Artículo 35. Posiciones frente a administraciones centrales o bancos centrales.

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en los números 2 a 7 siguientes, las posiciones frente a administraciones centrales y bancos centrales recibirán una ponderación de riesgo del 100 por 100.
2. Sin perjuicio de lo dispuesto en el número 3 siguiente, cuando se disponga de una calificación crediticia efectuada por una ECAI elegible, las posiciones con administraciones centrales y bancos centrales recibirán una ponderación de riesgo de acuerdo con el cuadro 1 de este artículo, según el nivel asignado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a las evaluaciones crediticias de las ECAI elegibles dentro de un baremo de evaluación de la calidad crediticia de seis niveles.

Cuadro 1

Nivel de calidad crediticia	1	2	3	4	5	6
Ponderación de riesgo	0 %	20 %	50 %	100 %	100 %	150 %

3. Las posiciones frente al Banco Central Europeo recibirán una ponderación de riesgo nula (del 0 por 100).
4. Se asignará una ponderación de riesgo nula (del 0 por 100) a las posiciones con las administraciones centrales y los bancos centrales de los estados miembros de la Unión Europea denominadas en la moneda nacional de la correspondiente administración central y el correspondiente banco central y financiados en esa misma moneda.
5. Cuando las autoridades competentes de un tercer país que aplique disposiciones de supervisión y regulación, al menos equivalentes a las aplicadas en la Unión Europea, asignen una ponderación de riesgo inferior a la indicada en los números 1 a 2 a las posiciones con su administración central y con el banco central denominadas y financiadas en la moneda nacional, las entidades podrán ponderar de la misma manera esas posiciones.

6. Las posiciones objeto de una evaluación de crédito realizada por una agencia de crédito a la exportación y reconocida a efectos de ponderación de riesgo recibirán una ponderación de riesgo de acuerdo con el cuadro 2.

Cuadro 2

MEIP	0	1	2	3	4	5	6	7
Ponderación de riesgo	0 %	0 %	20 %	50 %	100 %	100 %	100 %	150 %

Artículo 36. Posiciones frente a administraciones regionales o autoridades locales.

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en los números 2 a 4 de este artículo, las posiciones con administraciones regionales y autoridades locales se ponderarán de la misma manera que las posiciones frente a instituciones, con sujeción a lo previsto en el número 5 de este artículo. No se aplicará el trato preferente a las posiciones a corto plazo especificadas en los números 9, 10 y 12 del artículo 40.
2. Cuando no haya ninguna diferencia entre las posiciones mantenidas frente a las administraciones regionales y autoridades locales y las mantenidas frente a la administración central en cuya jurisdicción estén establecidas, por la capacidad de recaudación específica de aquellas y la existencia de mecanismos institucionales concretos para reducir su riesgo de impago, las posiciones frente a las administraciones regionales y las autoridades locales recibirán el mismo tratamiento que las posiciones frente a la administración central.
3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, o en su caso el Banco de España, elaborará y hará pública la lista de administraciones regionales y autoridades locales que reciban el mismo tratamiento de ponderación de riesgos que las administraciones centrales.
4. Cuando las autoridades competentes de un tercer país que aplique disposiciones de supervisión y regulación, al menos equivalentes a las aplicadas en la Unión Europea, otorguen a las posiciones frente a las administraciones regionales y las autoridades locales el mismo tratamiento que a las posiciones frente a su administración central, las entidades podrán ponderar de la misma manera los riesgos con esas administraciones regionales y autoridades locales.
5. Sin perjuicio de lo dispuesto en los puntos 2 a 4 anteriores, se asignará una ponderación de riesgo del 20 por 100 a las posiciones frente a las administraciones regionales y las autoridades locales de los Estados miembros denominadas y

financiadas en la divisa nacional de esas administraciones regionales o autoridades locales.

Artículo 37. Posiciones frente a organismos administrativos e instituciones sin ánimo de lucro.

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en los números siguientes de este artículo, las posiciones frente a organismos administrativos, empresas no comerciales y entidades del sector público recibirán una ponderación de riesgo del 100 por 100.
2. Las posiciones frente a entidades del sector público recibirán el mismo tratamiento que las posiciones frente a instituciones. No se aplicará el trato preferente a las posiciones a corto plazo especificadas en los números 9, 10 y 12 del artículo 40.
3. Las posiciones frente a entidades del sector público podrán recibir el mismo trato que las posiciones frente a la administración central en cuya jurisdicción estén establecidas, cuando no haya diferencia de riesgos entre tales posiciones debido a la existencia de una garantía adecuada por parte de la administración central.
4. Cuando la discrecionalidad para tratar las posiciones frente a entidades del sector público como posiciones frente a instituciones o como posiciones frente a la administración central en cuya jurisdicción estén establecidas sea ejercida por autoridades competentes de otro estado miembro, las entidades podrán ponderar sus riesgos con aquellas de la misma manera.
5. Cuando las autoridades competentes de un tercer país que aplique disposiciones de supervisión y regulación, al menos equivalentes a los aplicados en la Unión Europea, otorguen a las posiciones frente a entidades del sector público el mismo tratamiento que a las posiciones frente a instituciones, las entidades que ponderarán de la misma manera los riesgos con esas entidades del sector público.

Artículo 38. Posiciones frente a bancos multilaterales de desarrollo.

1. La Corporación Interamericana de Inversiones, el Banco de Desarrollo y Comercio del Mar Negro y el Banco Centroamericano de Integración Económica se considerarán bancos multilaterales de desarrollo (BMD).
2. Sin perjuicio de lo dispuesto en los dos números siguientes, las posiciones frente a bancos multilaterales de desarrollo recibirán el mismo tratamiento que las posiciones frente a entidades. No se aplicará el trato preferente a las posiciones a corto plazo especificadas en los números 9, 10 y 12 del artículo 40.
3. Las posiciones frente a los siguientes bancos multilaterales de desarrollo recibirán una ponderación de riesgo nula (del 0 por 100):
  - a Banco Internacional de Reconstrucción y Desarrollo.
  - b Corporación Financiera Internacional.
  - c Banco Interamericano de Desarrollo.
  - d Banco Asiático de Desarrollo.
  - e Banco Africano de Desarrollo.
  - f Banco de Desarrollo del Consejo de Europa.
  - g Banco Nórdico de Inversiones.
  - h Banco de Desarrollo del Caribe.
  - i Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo.
  - j Banco Europeo de Inversiones.
  - k Fondo Europeo de Inversiones.
  - l Oficina Multilateral de Garantía de Inversiones.
  - m Fondo Financiero Internacional para la Inmunización.
  - n Banco Islámico de Desarrollo.
4. Se asignará una ponderación de riesgo del 20 por 100 a la fracción no desembolsada de capital suscrito en el Fondo Europeo de Inversiones.

Artículo 39. Posiciones frente a organizaciones internacionales.

Las posiciones frente a las siguientes organizaciones internacionales recibirán una ponderación de riesgo nula (del 0 por 100):

- a Comunidad Europea.
- b Fondo Monetario Internacional.
- c Banco de Pagos Internacionales.

Artículo 40. Posiciones frente a instituciones.

1. Para determinar las ponderaciones de los riesgos frente a instituciones, se aplicará uno de los dos métodos descritos en los números 4 a 5 y 7 a 10 de este artículo.
2. Sin perjuicio de las demás disposiciones de este artículo, los riesgos de las posiciones frente a entidades financieras autorizadas y supervisadas por las autoridades competentes responsables de la autorización y supervisión de las entidades de crédito o empresas de servicios de inversión que estén sujetas a requisitos prudenciales equivalentes a los aplicados a las entidades, se ponderarán como posiciones frente a entidades.
3. Las posiciones frente a una institución sin calificación no recibirán una ponderación de riesgo inferior a la aplicada a las posiciones frente a su administración central.

Método basado en la ponderación de riesgo de la administración central

4. Las posiciones frente a instituciones recibirán una ponderación de riesgo en función del nivel de calidad crediticia asignado a las posiciones frente a la administración central de la jurisdicción en que esté constituida la institución de acuerdo con el cuadro 3.

Cuadro 3

Nivel de calidad crediticia						
asignado a la administración central	1	2	3	4	5	6
Ponderación de riesgo de la posición	20 %	50 %	100 %	100 %	100 %	150 %

5. En el caso de las posiciones frente a instituciones constituidas en países en los que la administración central no tenga calificación, la ponderación de riesgo no será superior al 100 por 100.
6. A las posiciones frente a instituciones con un vencimiento efectivo original de tres meses o inferior se les asignará una ponderación de riesgo del 20 por 100.

Método basado en la calificación crediticia

7. Cuando se disponga de una evaluación crediticia efectuada por una ECAI elegible, las posiciones frente a instituciones con vencimiento residual superior a tres meses recibirán una ponderación de riesgo con arreglo al cuadro 4, según el nivel asignado a las calificaciones crediticias de las ECAI elegibles dentro de un baremo de calificación de créditos de seis niveles.

Cuadro 4

Nivel de calidad crediticia	1	2	3	4	5	6
Ponderación de riesgo	20 %	50 %	50 %	100 %	100 %	150 %

8. Las posiciones frente a instituciones sin calificación recibirán una ponderación de riesgo del 50 por 100.
9. Cuando se disponga de una evaluación crediticia efectuada por una ECAI elegible, las posiciones frente a instituciones con vencimiento residual inferior o igual a tres meses recibirán una ponderación de riesgo de acuerdo con el cuadro 5, según el nivel asignado a las calificaciones crediticias de las ECAI elegibles dentro de un baremo de calificación de créditos de seis niveles.

Cuadro 5

Nivel de calidad crediticia	1	2	3	4	5	6
Ponderación de riesgo	20 %	20 %	20 %	50 %	50 %	150 %

9. Las posiciones frente a instituciones sin calificación cuyo vencimiento efectivo original sea de tres meses o inferior recibirán una ponderación de riesgo del 20 por 100.

10. Cuando se aplique el método especificado en los números 7 a 10 (método basado en la calificación del crédito) a las posiciones frente a instituciones, la interacción con las calificaciones a corto plazo será la siguiente:
- Cuando no exista una calificación de la posición a corto plazo, se aplicará el trato preferente general para posiciones a corto plazo contemplado en el número 9 de este artículo a todas las posiciones frente a instituciones con un vencimiento residual de hasta tres meses.
  - Cuando exista una evaluación a corto plazo y dicha evaluación determine la aplicación de una ponderación de riesgo más favorable o idéntica a la derivada del trato preferente general para posiciones a corto plazo contemplado en el número 9, la evaluación a corto plazo se utilizará únicamente para esa posición. Las demás posiciones a corto plazo recibirán el trato preferente general aplicable a las posiciones a corto plazo contemplado en el número 9.
  - Cuando exista una evaluación a corto plazo y dicha evaluación determine la aplicación de una ponderación de riesgo menos favorable que la derivada del trato preferente general para posiciones a corto plazo contemplado en el número 9, no se utilizará el trato preferente general para posiciones a corto plazo y todas las posiciones a corto plazo no calificados recibirán la ponderación de riesgo aplicada por dicha evaluación a corto plazo.
11. Las posiciones frente a instituciones con un vencimiento residual de tres meses o inferior, denominadas y financiadas en la moneda nacional, podrán ser asignadas tanto con el método descrito en los puntos 4 a 5 (método basado en la ponderación de la administración central) como con el método descrito en los puntos 7 a 10 (método basado en la calificación del crédito), a una ponderación de riesgo de un nivel menos favorable a la ponderación de riesgo preferencial correspondiente a los riesgos con la administración central según los números 4 y 5 del artículo 35.
12. Las posiciones con un vencimiento residual de tres meses o inferior, denominadas y financiadas en la moneda nacional del prestatario, no podrán recibir una ponderación de riesgo inferior al 20 por 100.

13. La ponderación de riesgo de las inversiones en acciones o instrumentos computables como recursos propios emitidos por instituciones será del 100 por 100, salvo que se deduzcan de los recursos propios.

Artículo 41. Posiciones frente a empresas.

1. Las posiciones que hayan sido calificadas por una ECAI elegible recibirán una ponderación de riesgo de acuerdo con el siguiente cuadro, según el nivel asignado a las calificaciones crediticias de las ECAI elegibles dentro de un baremo de calificación de crédito de seis niveles.

Cuadro 6

Nivel de calidad crediticia	1	2	3	4	5	6
Ponderación de riesgo	20 %	50 %	100 %	100 %	150 %	150 %

2. Las posiciones para los que no se disponga de dicha evaluación crediticia, recibirán una ponderación de riesgo del 100 por 100 o la asignada a su administración central si ésta fuera superior.

Artículo 42. Posiciones frente a clientes minoristas.

Las exposiciones asignadas a la categoría de Minoristas recibirán una ponderación de riesgo del 75%.

Artículo 43. Posiciones garantizadas con bienes raíces.

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en los números posteriores de este artículo, las posiciones íntegramente garantizadas con bienes raíces recibirán una ponderación de riesgo del 100 por 100.

Posiciones garantizadas con hipotecas sobre viviendas

2. Las posiciones, o cualquier parte de éstas, íntegramente garantizadas por hipotecas sobre viviendas que ocupe o vaya a ocupar el propietario o que éste vaya a ceder en régimen de arrendamiento, o el propietario efectivo, en caso de que se trate de una sociedad de inversión personal, recibirán una ponderación de riesgo del 35 por 100 siempre que se cumplan, además, las siguientes condiciones:

a Que el valor del inmueble no dependa sustancialmente de la calidad crediticia del deudor. Este requisito debe entenderse sin perjuicio de aquellas situaciones

en las que factores puramente macroeconómicos afecten tanto al valor del inmueble como a la situación económica del prestatario.

- b Que el riesgo de la entidad en relación con el prestatario no dependa sustancialmente del rendimiento que este último pueda obtener del inmueble hipotecado, sino de su capacidad para reembolsar la deuda por otros medios. En particular, y en caso de inmuebles arrendados, el reembolso de la exposición no deberá depender sustancialmente de los flujos de caja generados por el inmueble que se utilice como garantía real.
  - c Que se cumplan las reglas de valoración adecuadas.
  - d Que el valor del inmueble sea superior al de la posición
3. A las posiciones frente a un arrendatario con arreglo a operaciones de arrendamiento financiero de bienes inmuebles residenciales en las que la entidad ejerce como arrendador y el arrendatario tiene la opción de compra del bien podrá asignárseles una ponderación de riesgo del 35 por 100, siempre que el riesgo de la entidad quede plenamente garantizado por la propiedad del bien.

Cuando las autoridades competentes de otro estado miembro europeo hayan dispensado del cumplimiento del requisito previsto en la letra b del número 2 para la aplicación del trato preferencial del 35 por 100, las entidades podrán aplicar ese tratamiento preferencial, sin necesidad de cumplir dicho requisito, a las posiciones garantizadas con hipotecas o derivadas de operaciones de arrendamiento financiero sobre inmuebles residenciales situados en el territorio del estado miembro que haya previsto la referida exención o dispensa.

#### Posiciones garantizadas por hipotecas sobre bienes raíces comerciales

- 4. Las posiciones, o cualquier parte de éstas, íntegramente garantizadas por hipotecas sobre oficinas u otros locales comerciales situados en territorio nacional recibirán una ponderación de riesgo del 50 por 100.
- 5. Las posiciones vinculadas a operaciones de arrendamiento financiero inmobiliario relacionadas con oficinas u otros locales comerciales situados en el territorio nacional con arreglo a las cuales la entidad ejerce como arrendador y el arrendatario dispone de una opción de compra recibirán una ponderación de riesgo del 50 por 100

siempre que la posición de la entidad quede plenamente garantizada por su derecho de propiedad del bien en cuestión.

6. La aplicación de los puntos 4 y 5 anteriores quedará sujeta a las condiciones siguientes:
  - a el valor del bien no deberá depender sustancialmente de la calidad crediticia del deudor. Este requisito no pretende excluir situaciones en las que factores puramente macroeconómicos afecten tanto al valor del bien como a la situación económica del prestatario.
  - b el riesgo del prestatario no deberá depender sustancialmente del rendimiento de la propiedad o proyecto subyacente, sino de la capacidad subyacente del prestatario para rembolsar su deuda por otros medios. En este sentido, el reembolso del riesgo no dependerá sustancialmente de ningún flujo de caja generado por los bienes subyacentes que sirvan de garantía real.
  - c deberán cumplirse los requisitos mínimos sobre seguridad jurídica, valoración periódica, documentación y seguro establecidos en el capítulo V sobre técnicas de reducción del riesgo de crédito y las reglas siguientes reglas de valoración:
    - el bien deberá ser tasado por un tasador independiente en un valor igual o menor al de mercado.
    - por valor de mercado se entenderá el valor estimado al que podría venderse el bien, en la fecha de la tasación, entre partes independientes que actúen con conocimiento de causa y sin constricción alguna.
7. La ponderación de riesgo del 50 por 100 se asignará a la parte del préstamo que no supere un límite calculado con arreglo a una de las siguientes fórmulas:
  - a el 50 por 100 del valor de mercado del inmueble de que se trate.
  - b el más bajo de los valores siguientes: el 50 por 100 del valor de mercado del inmueble o el 60 por 100 del valor del crédito hipotecario.
8. Se asignará una ponderación de riesgo del 100 por 100 a la parte del préstamo que supere los límites fijados en el número 7 anterior.

#### Artículo 44. Posiciones en situación de mora.

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en los números posteriores de este artículo, la parte no garantizada de cualquier partida que se encuentre en situación de mora durante más de 90 días y que refleje un nivel razonable de riesgo recibirá una ponderación de riesgo de:
  - a. un 150 por 100 cuando los ajustes de valor sean inferiores al 20 por 100 de la parte no garantizada de la posición bruta de los ajustes de valor
  - b. un 100 por 100 cuando los ajustes de valor sean superiores al 20 por 100 de la parte no garantizada de la posición bruta de los ajustes de valor.
2. Al objeto de definir la parte garantizada de una partida en situación de mora, se considerarán admisibles las mismas garantías que a efectos de reducción del riesgo de crédito.
3. Las posiciones garantizadas con hipotecas sobre viviendas, netas del valor ajustado, recibirán una ponderación de riesgo del 100 por 100 cuando se encuentren en situación de mora durante más de 90 días. Si los ajustes de valor son superiores al 20 por 100 de la posición bruta de ajustes de valor, la ponderación de riesgo aplicable a la parte restante de la posición podrá reducirse al 50 por 100.
4. Las posiciones garantizadas por hipotecas sobre bienes raíces comerciales recibirán una ponderación de riesgo del 100 por 100 neto de ajustes de valor ajustado cuando se encuentren en situación de mora durante más de 90 días.

#### Artículo 45. Posiciones pertenecientes a categorías de alto riesgo.

1. Las posiciones asociadas a riesgos especialmente elevados, tales como inversiones en empresas de capital de riesgo y en acciones no cotizadas, recibirán una ponderación de riesgo del 150 por 100.
2. Aquellas partidas a las que se aplique una ponderación de riesgo del 150 por 100, de acuerdo con lo dispuesto en el presente artículo, y para las que se hayan establecido ajustes de valor, recibirán una ponderación de riesgo de:
  - a un 100 por 100 cuando los ajustes de valor superen el 20 por 100 del valor de la posición bruta de ajustes de valor.

- b un 50 por 100 cuando los ajustes de valor superen el 50 por 100 del valor de la posición bruta de ajustes de valor.

Artículo 46. Posiciones en forma de valores de deuda garantizados.

1. Se entenderá por valores de deuda garantizados los emitidos por entidades de crédito de la Unión Europea cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor, tal como se definen en el artículo 38.2.c) del Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, y cubiertos por cualquiera de los siguientes activos admisibles:
  - a posiciones frente a administraciones centrales, bancos centrales, entidades del sector público, administraciones regionales y autoridades locales de la Unión Europea, o garantizados por ellos.
  - b posiciones frente a administraciones centrales y bancos centrales ajenos a la Unión Europea, bancos multilaterales de desarrollo, organizaciones internacionales admitidos en el nivel 1 de calificación crediticia según lo dispuesto en el presente capítulo, o garantizados por ellos, y posiciones frente a entidades del sector público, administraciones regionales y autoridades locales ajenos a la Unión Europea o garantizados por ellos, ponderados como riesgos frente a entidades o administraciones centrales y bancos centrales, de acuerdo con lo previsto en el artículos 36 y 37, y con el nivel 1 de calificación crediticia, según lo dispuesto en el presente capítulo, así como posiciones en el sentido del presente número admitidas como mínimo en el nivel 2 de calificación crediticia según lo dispuesto en el presente capítulo, siempre que no superen el 20 por 100 del importe nominal de los valores de deuda garantizados pendientes de la entidad de crédito emisora.
  - c posiciones frente a instituciones con el nivel 1 de calificación crediticia, según lo dispuesto en el presente capítulo. La posición total de estas características no superará el 15 por 100 del importe nominal de los valores de deuda garantizados pendientes de la entidad de crédito emisora. El límite del 15 por 100 no se aplicará a las posiciones originadas por la transmisión y gestión de pagos de deudores de

préstamos garantizados con bienes raíces a titulares de valores de deuda garantizados, ni a los ingresos por liquidación de tales préstamos. Las posiciones frente a instituciones en la Unión Europea con un vencimiento no superior a 100 días no se someterán al requisito del nivel 1, pero tales instituciones deberán ser admitidas como mínimo en el nivel 2 de calificación crediticia, según lo dispuesto en el presente capítulo.

- d Préstamos garantizados con bienes raíces residenciales hasta el importe inferior entre el principal de las hipotecas, combinadas con cualesquiera hipotecas anteriores, y el 80 por 100 del valor de las propiedades que las garantizan; o por unidades no subordinadas emitidas por entidades de titularización equivalentes regidas por la legislación del Estado miembro que titulice los riesgos frente a bienes raíces residenciales. En el caso de que tales unidades subordinadas se utilicen como garantía, la supervisión pública especial para proteger a los titulares de obligaciones se asegurará, tal como se establece en el artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), de que los activos subyacentes de estas unidades sean, en cualquier momento de su inclusión en el conjunto de la cobertura, siempre que al menos el 90 por 100 de los activos de tales entidades de titulización estén constituidos por hipotecas residenciales, combinadas con cualesquiera hipotecas anteriores, hasta el importe inferior entre los principales adeudados en virtud de las unidades, los principales de las hipotecas y el 80 por 100 del valor de las propiedades que las garantizan, que las unidades sean admitidas en el nivel 1 de calificación crediticia según lo expuesto en el presente capítulo, cuando tales unidades no excedan del 10 por 100 del importe nominal de la emisión pendiente.

Las posiciones originadas por la transmisión y la gestión de pagos de deudores de préstamos o ingresos procedentes de liquidación de préstamos garantizados con propiedades pignoradas de las unidades no subordinadas o con títulos de deuda no estarán comprendidas en el cálculo del límite del 90 por 100.

- e Préstamos garantizados con bienes inmuebles comerciales hasta el importe inferior entre el principal de las hipotecas, combinadas con cualesquiera hipotecas

anteriores, y el 60 por 100 del valor de las propiedades que las garantizan, o por unidades no subordinadas emitidas por entidades de titulización equivalentes regidas por la legislación del Estado miembro que titulice las exposiciones frente a bienes raíces comerciales. En el caso de que tales unidades subordinadas se utilicen como garantía, la supervisión pública especial para proteger a los titulares de obligaciones se asegurará, tal como se establece en el artículo 52, apartado 4 de la Directiva 2009/65/CE, de que los activos subyacentes de estas unidades sean, en cualquier momento de su inclusión en el conjunto de la cobertura, como mínimo del 90 por 100 compuestos por hipotecas comerciales combinadas con cualesquiera hipotecas anteriores hasta el importe inferior entre los principales adecuados en virtud de las unidades, los principales de las hipotecas y el 60 por 100 del valor de las propiedades pignoradas, que las unidades sean admitidas en el nivel 1 de calificación crediticia según lo expuesto en el presente anexo y que tales unidades no excedan del 10 por 100 del importe nominal de la emisión pendiente.

Igualmente, podrán considerar admisibles los préstamos garantizados con bienes raíces comerciales cuando la relación préstamo/valor sea superior al 60 por 100 hasta un máximo del 70 por 100, si el valor total de los activos hipotecados para cubrir los valores de deuda garantizados supera como mínimo en un 10 por 100 el importe nominal pendiente del valor garantizado y el crédito del titular de los valores reúne las condiciones de seguridad jurídica que se mencionan en el siguiente número de este artículo. El crédito del titular de los valores de deuda garantizados tendrá prioridad frente a todos los demás créditos sobre la garantía real. Las posiciones originadas por la transmisión y la gestión de pagos de deudores de préstamos o ingresos procedentes de liquidación de préstamos garantizados con propiedades pignoradas de las unidades no subordinadas o con valores de deuda no estarán comprendidas en el cálculo del límite del 90 por 100.

- f préstamos garantizados con bienes inmuebles comerciales hasta el importe inferior entre el principal de las hipotecas, combinadas con cualesquiera hipotecas anteriores, y el 60 por 100 del valor de las propiedades que las garantizan, o por unidades no subordinadas emitidas por entidades de titulización equivalentes, siempre que al menos el 90 por 100 de los activos de tales entidades de titulización esté constituido por hipotecas, combinadas con cualesquiera hipotecas anteriores hasta el importe inferior de entre los principales adeudados en virtud de las

unidades, los principales de las hipotecas y el 60 por 100 del valor de las propiedades que las garantizan, y que las unidades sean admitidas en el nivel 1 de calificación crediticia según lo dispuesto en el presente capítulo, cuando tales unidades no excedan del 20 por 100 del importe nominal de la emisión pendiente. Igualmente, podrán considerar admisibles los préstamos garantizados con bienes raíces comerciales cuando la relación préstamo/valor sea superior al 60 por 100 hasta un máximo del 70 por 100, si el valor total de los activos hipotecados para cubrir los valores de deuda garantizados supera como mínimo en un 10 por 100 el importe nominal pendiente del valor garantizado y el crédito del titular de los valores reúne las condiciones de seguridad jurídica que se mencionan en el siguiente número de este artículo. El crédito del titular de los valores de deuda garantizados tendrá prioridad frente a todos los demás créditos sobre la garantía real. Las posiciones originadas por la transmisión y la gestión de pagos de deudores de préstamos o ingresos procedentes de liquidación de préstamos garantizados con propiedades pignoradas de las unidades no subordinadas o con valores de deuda no estarán comprendidas en el cálculo del límite del 90 por 100.

A estos efectos, la cobertura de la garantía incluye situaciones en las que los activos descritos en las letras a a e anteriores tienen la finalidad exclusiva, en virtud de la ley, de proteger a los tenedores de valores frente a posibles pérdidas.

2. A los efectos de la seguridad jurídica que se menciona en la letra e del número 1 anterior, las entidades cumplirán todos los requisitos contractuales y reglamentarios relativos a la aplicabilidad de los acuerdos sobre garantía real conforme a la normativa aplicable y tomarán todas las medidas necesarias para garantizar dicha aplicabilidad. Las entidades habrán llevado a cabo un estudio jurídico suficiente que confirme la aplicabilidad de los acuerdos sobre la garantía real en todos los territorios correspondientes, actualizando dicho estudio cuando sea necesario para garantizar su aplicabilidad.

La hipoteca o derecho será jurídicamente aplicable, en todos los territorios y habrá de documentarse en tiempo y forma. Los acuerdos reflejarán gravámenes perfectos, es decir, se habrán cumplido todos los requisitos legales para el establecimiento de la prenda. El acuerdo de protección y el procedimiento jurídico en que se sustenta permitirán a la entidad liquidar el valor de la protección en un plazo razonable. En

caso de dificultades financieras o impago del prestatario, la entidad deberá poseer la prerrogativa legal de vender o ceder los derechos de cobro a terceros sin el consentimiento de los deudores de dichos derechos.

3. Además de los requisitos de seguridad jurídica resumidos en el número anterior las entidades deberán cumplir los requisitos mínimos sobre valoración periódica, documentación y seguro establecidos en el capítulo V sobre técnicas de reducción del riesgo de crédito.

Los valores de deuda garantizados serán ponderados sobre la base de la ponderación de riesgo asignada a las posiciones preferentes no garantizadas frente a la entidad de crédito emisora. Se aplicarán las siguientes correspondencias de ponderación de riesgo:

- a cuando la ponderación de riesgo de las posiciones frente a la entidad sea del 20 por 100, la del valor de deuda será del 10 por 100.
- b cuando la ponderación de riesgo de las posiciones frente a la entidad sea del 50 por 100, la del valor de deuda será del 20 por 100.
- c cuando la ponderación de riesgo de las posiciones frente a la entidad sea del 100 por 100, la del valor de deuda será del 50 por 100.
- d cuando la ponderación de riesgo de las posiciones frente a la entidad sea del 150 por 100, la del valor de deuda será del 100 por 100.

Artículo 47. Posiciones en titulaciones.

El valor ponderado por riesgo de las posiciones en titulaciones se determinará de acuerdo con lo previsto en el capítulo VI sobre titulación.

Artículo 48. Posiciones a corto frente a instituciones y empresas con calificaciones crediticias a corto plazo.

Cuando se disponga de una evaluación crediticia a corto plazo efectuada por una ECAI elegible, las posiciones a corto plazo frente a instituciones, en el caso en que se utilice el método basado en la calificación crediticia previsto en el artículo 40, o empresas recibirán una ponderación de riesgo de acuerdo con el cuadro 7, según el nivel asignado a las calificaciones crediticias de las ECAI elegibles dentro de un baremo de calificación de créditos de seis niveles:

Cuadro 7

Nivel de calidad crediticia	1	2	3	4	5	6
Ponderación de riesgo	20 %	50 %	100 %	150 %	150 %	150 %

Artículo 49. Posiciones a corto frente a instituciones de inversión colectiva (IIC).

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en los números siguientes de este artículo, las posiciones en instituciones de inversión colectiva (IIC) recibirán una ponderación de riesgo del 100 por 100.
2. Las posiciones en IIC que hayan sido evaluadas por una ECAI elegible recibirán una ponderación de riesgo de acuerdo con el cuadro 8, según el nivel asignado a las calificaciones crediticias de las ECAI elegibles dentro de un baremo de calificación de créditos de seis niveles:

Cuadro 8

Nivel de calidad crediticia	1	2	3	4	5	6
Ponderación de riesgo	20 %	50%	100 %	100 %	150 %	150 %

3. Cuando la Comisión Nacional del Mercado de Valores estime que una posición en una IIC está asociada a riesgos especialmente elevados, podrá exigir la aplicación de una ponderación de riesgo del 150 por 100 a esa posición.
4. Las entidades podrán fijar la ponderación de riesgo de una IIC según lo dispuesto en los números siguientes de este artículo, siempre que se cumplan las siguientes condiciones:
  - a la IIC estará administrada por una empresa sujeta a supervisión en un estado miembro o, previa aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores:
    - i) la IIC estará administrada por una empresa sujeta a una supervisión que se considere equivalente a la prevista por la legislación comunitaria.
    - ii) existirá suficiente cooperación entre autoridades competentes.
  - b el folleto u otro documento equivalente de la IIC deberá indicar:
    - i) las categorías de activos en los que la IIC esta autorizada a invertir.

ii) en caso de limitaciones a la inversión, los límites relativos y las metodologías utilizadas para calcularlos.

c) las actividades de la IIC sean objeto, como mínimo, de un informe anual de forma que se puedan evaluar el activo y el pasivo, así como los ingresos y operaciones efectuadas durante el periodo de referencia.

5. Cuando una autoridad competente de un estado miembro considere admisible una IIC de un tercer país, de acuerdo con lo dispuesto en la letra a) del número 4 anterior, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá hacer suyo ese reconocimiento sin realizar una evaluación propia.
6. Cuando la entidad conozca las posiciones subyacentes de una IIC, podrá examinar dichas posiciones subyacentes al objeto de calcular una ponderación de riesgo media para la IIC con arreglo a los métodos previstos en este capítulo.

Cuando la entidad desconozca los riesgos subyacentes de una IIC, podrá calcular una ponderación de riesgo media para la IIC, con arreglo a los métodos indicados en este capítulo, ajustándose a las siguientes normas: se presupondrá que la IIC invierte en primer término, y hasta donde se lo permita su mandato, en el tipo de posiciones al que correspondan las mayores exigencias de capital, pasando luego a invertir en orden descendiente hasta alcanzar el límite total máximo de inversión.

Para los cálculos de la ponderación de riesgos de una IIC previstos en este número las entidades podrán encomendarlos a un tercero siempre que la exactitud y la comunicación de dicho cálculo estén adecuadamente garantizadas.

#### Artículo 50. Otras partidas.

1. Los activos materiales recibirán una ponderación de riesgo del 100 por 100.
2. Las cuentas de periodificación para las que una entidad no pueda determinar la contraparte recibirán una ponderación de riesgo del 100 por 100.
3. El efectivo en caja recibirá una ponderación de riesgo del 0%. Los cheques y otros activos pagaderos a la vista o vencidos cuyo pagador sea otra entidad de crédito y que estén pendientes de cobro recibirán una ponderación de riesgo del 20%; no obstante, los librados por la clientela se ponderarán atendiendo a la naturaleza del librador o, con un porcentaje del 100% si éste fuera desconocido. Los depósitos de

efectivo a la vista e instrumentos similares mantenidos en entidades de crédito recibirán una ponderación de riesgo del 20%.

4. Las posiciones frente a entidades especializadas en mercados interbancarios y de deuda pública establecidas en el territorio nacional recibirán una ponderación del 10 por 100, si dichos activos están íntegramente garantizados por elementos con una ponderación de riesgo del 0 al 20 por 100.
5. Las participaciones en acciones y otras formas de participación, excepto las deducidas de los recursos propios, recibirán una ponderación de riesgo del 100 por 100.
6. El oro en lingotes mantenido en cajas fuertes propias o depositado en custodia, en la medida en que esté respaldado por pasivos en forma de lingotes oro, recibirá una ponderación de riesgo del 0 por 100.
7. En lo que se refiere a la venta de activos y los acuerdos de venta con compromiso de recompra, así como a los compromisos de compra a plazo, las ponderaciones de riesgo serán las correspondientes a los activos mismos y no a las contrapartes de las transacciones.

B) – RECONOCIMIENTO DE ECAI. Correspondencia con las calificaciones crediticias.

Artículo 51. Metodología. Criterios para el reconocimiento.

#### 1. Objetividad

La metodología empleada para asignar calificaciones crediticias será rigurosa, sistemática, continua y estará sujeta a una validación basada en la experiencia histórica.

#### 2. Independencia

La metodología empleada estará libre de influencias o condicionamientos políticos exteriores y de presiones económicas que puedan influir en las evaluaciones de los créditos.

La independencia de las metodologías utilizadas por las ECAI se evaluará basándose, entre otros, en los factores siguientes:

- a propiedad y estructura organizativa de la ECAI.
- b recursos financieros de la ECAI.
- c composición del personal y experiencia de la ECAI.
- d gobierno corporativo de la ECAI.

### 3. Revisión continua

Las calificaciones crediticias de las ECAI estarán sujetas a una revisión continua y se adaptarán a la evolución de la coyuntura financiera. Dicha revisión se llevará a cabo siempre que se produzca un acontecimiento significativo y, como mínimo, una vez al año.

La metodología de evaluación de cada segmento del mercado se establecerá con arreglo a normas como las siguientes:

- a. deberán haberse realizado comprobaciones de los resultados obtenidos durante al menos un año.
- b. la regularidad del proceso de revisión efectuado por la ECAI será supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores para aquellas ECAI reconocidas por ésta.
- c. la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá recabar información de las ECAI sobre sus contactos con la alta dirección de las entidades que califique.

Las ECAI informarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, tan rápidamente como sea posible, de cualquier cambio sustancial que éstas introduzcan en la metodología utilizada para la asignación de calificaciones crediticias.

### 4. Transparencia e información al mercado

Los principios de la metodología empleada por las ECAI para la formulación de sus calificaciones de créditos estarán a disposición del público, de forma que todos los usuarios potenciales puedan juzgar si se aplican de manera razonable.

Artículo 52. Calificaciones individuales.

#### 1. Credibilidad y aceptación en el mercado

Las calificaciones de crédito individuales realizadas por las ECAI deberán gozar de reconocimiento en el mercado y deberán ser creíbles y fiables entre los usuarios de las mismas.

Se valorará esa credibilidad basándose, entre otros, en los factores siguientes:

- a. la cuota de mercado de la ECAI.
- b. los ingresos generados por la ECAI y, en general, los recursos financieros de la ECAI.
- c. la existencia de una valoración basada en la calificación.
- d. que al menos dos entidades utilicen la evaluación crediticia individual de ECAI para la emisión de bonos o la evaluación de riesgos crediticios.

## 2. Transparencia e información al mercado.

Todas las entidades con interés legítimo en las calificaciones de crédito individuales tendrán acceso a ellas en igualdad de condiciones y deberán ser accesibles a terceros extranjeros en condiciones equivalentes a las aplicadas a las entidades nacionales con interés legítimo en las mismas.

### Artículo 53. Correspondencia (MAPPING).

Al objeto de establecer la correspondencia entre las calificaciones crediticias otorgadas por las ECAI y las ponderaciones de riesgo establecidas en la presente Circular, la Comisión Nacional del Mercado de Valores seguirá, entre otros, los siguientes criterios:

1. Con el fin de diferenciar los grados relativos de riesgo reflejados en cada calificación, tendrá en cuenta una serie de factores cuantitativos, como la tasa de impago a largo plazo asociada a todos los elementos a los que se asigne la misma calificación crediticia. En el caso de las ECAI recientes y de aquellas que solamente cuenten con datos de impago recopilados en un corto periodo, se recabará de las ECAI una estimación de la tasa de impago a largo plazo asociada a todos los elementos a los que se asigne la misma calificación crediticia.

2. Con el fin de diferenciar los grados relativos de riesgo reflejados en cada calificación, tendrá en cuenta una serie de factores cualitativos, como el grupo de emisores cubierto por cada ECAI, la gama de calificaciones asignadas, el significado de cada calificación, así como la definición del impago utilizada por la ECAI.
3. Contrastará las tasas de impago registradas en las diferentes calificaciones de crédito de una determinada ECAI con una referencia que se determinará a tenor de las tasas registradas por otras ECAI con un grupo de emisores que, en su opinión, presenten un mismo nivel de riesgo crediticio.
4. Cuando considere que las tasas de impago observadas en una calificación crediticia de una determinada ECAI son sustancial y sistemáticamente superiores a la tasa de referencia, asignará a dicha calificación un nivel más alto en el baremo de evaluación de la calidad crediticia.
5. Cuando haya aumentado la ponderación de riesgo asociada a una calificación crediticia de una ECAI determinada, si ésta demuestra que las tasas de impago observadas para su calificación crediticia han dejado de situarse de forma sustancial y sistemática por encima de la tasa de referencia, podrá restablecer el nivel de calidad crediticia original correspondiente a la calificación de la ECAI en el baremo de evaluación de la calidad crediticia.

#### Artículo 54. Tratamiento.

Cada entidad podrá designar a una o más ECAI elegibles para determinar las ponderaciones de riesgo asignadas a los activos y partidas fuera de balance.

La entidad que decida utilizar las calificaciones de crédito efectuadas por una ECAI elegible para una determinada categoría de riesgos deberá usar de manera coherente dichas evaluaciones para todos los riesgos pertenecientes a esa categoría.

La entidad que decida utilizar las calificaciones de crédito efectuadas por una ECAI elegible deberá usarlas de manera continuada y coherente en el tiempo.

Las entidades sólo podrán utilizar las calificaciones crediticias de las ECAI que tengan en cuenta todos los importes devengados, en concepto tanto de principal como de intereses.

Cuando sólo exista una calificación de crédito de una ECAI elegible para una partida con calificación, se utilizará esa calificación para determinar la ponderación de riesgo de esa partida.

Cuando se disponga de dos calificaciones de crédito de ECAs elegibles que correspondan a dos ponderaciones diferentes para una misma partida con calificación se aplicará la ponderación de riesgo más alta.

Cuando existan más de dos calificaciones de crédito de ECAs elegibles para una partida con calificación, se utilizarán las dos calificaciones que produzcan las ponderaciones de riesgo más bajas. Si las dos ponderaciones de riesgo más bajas no coinciden, se asignará la más alta de las dos. Si las dos ponderaciones de riesgo más bajas coinciden, se asignará esa ponderación.

Artículo 55. Calificación de crédito de emisores y emisiones.

Cuando exista una calificación crediticia para un determinado programa de emisión o posición al que pertenezca el elemento constitutivo del riesgo, deberá utilizarse esa calificación de crédito para determinar la ponderación de riesgo asignada a dicho elemento.

Cuando no exista una calificación de crédito directamente aplicable para un riesgo concreto, pero sí una calificación de crédito para un determinado programa de emisión o posición al que no pertenezca el elemento constitutivo del riesgo o una calificación de crédito general del emisor, se utilizará ésta siempre que produzca una ponderación de riesgo más alta de la que se obtendría de otra forma. Si produce una ponderación inferior se podrá utilizar si el riesgo en cuestión puede calificarse en todos sus aspectos como similar o preferente a ese programa de emisión o posición o a los riesgos no garantizados prioritarios de ese emisor.

Las calificaciones de crédito correspondientes a emisores de un grupo empresarial determinado no podrán utilizarse para calificar los créditos de otros emisores del mismo grupo.

Artículo 56. Calificaciones de posiciones a corto y largo plazo.

Las calificaciones crediticias a corto plazo sólo podrán utilizarse para los activos a corto plazo y las partidas fuera de balance que representen posiciones frente a instituciones y empresas.

Las calificaciones crediticias a corto plazo se aplicarán únicamente a la partida a que se refiera la calificación de crédito a corto plazo y no se utilizarán para calcular ponderaciones de riesgo de otras partidas.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior:

- cuando a una posición a corto plazo con calificación se le asigne una ponderación de riesgo del 150 por 100, todos los riesgos no garantizados y sin calificar con ese deudor, sean a corto o largo plazo, recibirán asimismo una ponderación de riesgo del 150 por 100.
- cuando a una posición a corto plazo con calificación se le asigne una ponderación de riesgo del 50 por 100, ningún riesgo a corto plazo no calificado podrá obtener una ponderación de riesgo inferior al 100 por 100.

Artículo 57. Partidas en moneda nacional y en divisas.

Cuando una calificación de crédito se refiera a una partida denominada en la moneda nacional del deudor no podrá utilizarse para determinar la ponderación de riesgo de otra posición del mismo deudor denominada en moneda extranjera.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, cuando una posición tenga su origen en la participación de una entidad en un préstamo otorgado por un banco multilateral de desarrollo cuya condición de acreedor preferente sea reconocida en el mercado, la calificación crediticia de una partida denominada en la moneda nacional del deudor podrá utilizarse a efectos de ponderación de riesgo.

## CAPÍTULO IV

### EXIGENCIAS DE RECURSOS PROPIOS POR RIESGO DE CRÉDITO DE CONTRAPARTE EN INSTRUMENTOS DERIVADOS, OPERACIONES DE RECOMPRA, PRESTAMO O TOMA EN PRESTAMO DE VALORES O MATERIAS PRIMAS Y OPERACIONES DE FINANCIACIÓN CON MARGEN

Artículo 58. Definiciones.

1. A los efectos de este capítulo, se entenderá que el riesgo de crédito de contraparte es aquel que contrae una entidad si la contraparte de una operación incumple sus obligaciones en el momento de la liquidación.
2. Igualmente, a los efectos de este capítulo los valores e instrumentos financieros sujetos a exigencias de recursos propios por riesgo de crédito de contraparte serán los siguientes:

- Operaciones con pacto de recompra.

- Operaciones de préstamo, o toma en préstamo, de valores o materias primas.

- Operaciones de financiación con reposición de margen.

- Operaciones con pago aplazado.

- Derivados de los siguientes tipos:

- I. Sobre tipos de interés:

- i permutas financieras sobre tipos de interés en una sola divisa.

- ii permutas financieras sobre tipos de interés variable.

- iii acuerdos sobre tipos de interés futuros.

- iv futuros sobre tipos de interés.

- v opciones adquiridas sobre tipos de interés.

- vi otros contratos de naturaleza análoga.

- II. Sobre tipos de cambio y contratos sobre oro:

- i permutas financieras sobre tipos de interés en diversas divisas.

- ii operaciones a plazo sobre divisas.
- iii futuros sobre divisas.
- iv opciones adquiridas sobre divisas.
- v otros contratos de naturaleza análoga.
- vi contratos sobre oro de naturaleza análoga a los enumerados en los apartados i a v.

III. Contratos de naturaleza análoga a los mencionados en los apartados i a v del número I y en los apartados i a iv del número II relativos a otros índices o instrumentos de referencia. A estos efectos se entenderá como contratos de naturaleza análoga, al menos, los siguientes instrumentos:

- a Contratos de opciones, futuros, permutas ("swaps"), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo.
- b Contratos de opciones, futuros, permutas ("swaps"), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a petición de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato).
- c Contratos de opciones, futuros, permutas ("swaps") y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan liquidarse en especie, siempre que se negocien en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación (SMN).
- d Contratos de opciones, futuros, permutas ("swaps"), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados en la letra c anterior y no destinados a fines comerciales, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se liquidan a través

de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.

- e Contratos financieros por diferencias.
  - f Contratos de opciones, futuros, permutas ("swaps"), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con variables climáticas, gastos de transporte, autorizaciones de emisión o tipos de inflación u otras estadísticas económicas oficiales, que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a elección de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato), así como cualquier otro contrato derivado relacionado con activos, derechos, obligaciones, índices y medidas no mencionados en las letras anteriores, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se negocian en un mercado regulado o SMN, se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.
3. Se entenderá por posición actual al valor más alto entre cero o el valor de mercado de una operación o de una cartera de operaciones, en un conjunto de operaciones compensables con una contraparte, que podría perderse si la contraparte no atendiera sus obligaciones de pago, suponiendo que no se recupera nada del valor de las operaciones en caso de quiebra. Posición máxima será un percentil elevado de la distribución de las posiciones, en cualquier fecha futura concreta antes del vencimiento, de la operación más larga en el conjunto de operaciones compensables.

Por contraparte central se entenderá a aquellas entidades que actúen de intermediarias entre dos contrapartes, en la negociación de cualesquiera valores o instrumentos financieros, siendo comprador ante el vendedor y vendedor respecto a todo comprador.

4. Igualmente, se denomina acuerdo de reposición del margen a un acuerdo contractual, o las disposiciones de un acuerdo, conforme al cual una contraparte

aportará garantía a una segunda contraparte cuando una posición frente a esa segunda contraparte con respecto a la primera supere un determinado nivel. Siendo el "periodo de riesgo de reposición del margen" el transcurrido desde el último intercambio de garantías que cubran a un conjunto de operaciones compensables con una contraparte en mora hasta que esa contraparte liquide y el riesgo de mercado resultante vuelva a cubrirse.

5. Operaciones con liquidación diferida son transacciones en las que una contraparte se compromete a entregar un valor, una materia prima o una cantidad de divisas a cambio de efectivo, otros instrumentos financieros o materias primas, en una fecha de liquidación futura especificada contractualmente como la más corta de las habituales en el mercado para esta transacción en particular y en más de cinco días hábiles después de la fecha en la que la entidad entre a participar en la operación.

Artículo 59. Criterios generales y elección del método de cálculo.

Para lo no previsto en este capítulo, relativo a las exigencias de recursos propios por riesgo de crédito de contraparte, se atenderá a lo dispuesto en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.

1. El valor de posición de los instrumentos que se relacionan en el artículo anterior se determinará con arreglo a uno de los métodos que se detallan en el presente capítulo.
2. El método de riesgo original no podrá utilizarse por aquellas entidades que calculen sus exigencias de recursos propios para la cartera de negociación con arreglo a las normas previstas para el riesgo de crédito y dilución como consecuencia del tamaño de su cartera. Igualmente, el método de riesgo original no podrá utilizarse para la determinación del valor de posición de los instrumentos a que hace referencia el número III del punto 2 del artículo anterior.
3. Podrá utilizarse de forma permanente la combinación de métodos establecidos en las siguientes secciones dentro de un grupo, pero no dentro de una misma persona jurídica. Se permitirá el uso combinado de los métodos establecidos en las siguientes secciones dentro de una persona jurídica cuando, dentro de lo previsto en el método estándar, las operaciones presenten un perfil de riesgo no lineal y, como consecuencia de ello no pueda determinarse el delta, o no pueda determinarse la

duración modificada, en el caso de operaciones que tengan como base instrumentos de deuda.

4. Para todos los métodos establecidos en este capítulo, el valor de posición para una contraparte dada será igual a la suma de los valores de posición, calculados para cada conjunto de operaciones compensables, con esa contraparte.
5. Cuando una entidad compre protección a través de un derivado de crédito incluido en la cartera de negociación para la cobertura de una posición no incluida en ella o para una posición sujeta al riesgo de crédito de contraparte, podrá calcular sus exigencias de recursos propios para el activo cubierto con arreglo a lo previsto en el capítulo V, sobre técnicas de reducción del riesgo de crédito, estando sujeta a la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuando así se establezca en el citado capítulo. En esos casos, el valor de posición sujeto al riesgo de crédito de contraparte para estos derivados de crédito se establece en cero.

No obstante, las entidades podrán decidir la inclusión sistemática, a efectos del cálculo de sus exigencias de recursos propios por riesgo de contraparte, de todos los derivados de crédito incluidos en la cartera de negociación que se hayan adquirido para cubrir posiciones de la cartera de negociación o de posiciones sujetas a riesgo de crédito y contraparte, siempre que la cobertura del riesgo de crédito se reconozca con arreglo a lo previsto en esta Circular.

6. El valor de posición al riesgo de crédito de contraparte de las permutas financieras por impago crediticio vendidas, no incluidas en la cartera de negociación, cuando sean tratadas como una protección de crédito proporcionada por la entidad y sujeta a exigencias de recursos propios para el riesgo de crédito para toda la cantidad teórica, se establece en cero.
7. Cuando las posiciones sujetas al riesgo de crédito de contraparte de una entidad de contraparte central con todos los participantes se cubran íntegramente y de manera diaria podrá atribuirse un valor de posición cero al riesgo de crédito de contraparte a las operaciones que la entidad tenga pendientes con esa contraparte central y no hayan sido rechazadas por ella en los siguientes tipos de operaciones:
  - a los contratos de instrumentos derivados.
  - b a las operaciones con pacto de recompra.

- c las operaciones de préstamo de valores o materias primas.
  - d la toma de valores o de materias primas en préstamo.
  - e las operaciones con pago aplazado.
  - f las operaciones de financiación con reposición del margen.
8. Las posiciones resultantes de operaciones con liquidación diferida podrán determinarse utilizando cualquier método establecido en este capítulo, independientemente de los métodos elegidos para tratar los instrumentos derivados no negociados en mercados regulados y las operaciones con pacto de recompra, las operaciones de préstamo de valores o materias primas o de toma de valores o de materias primas en préstamo y las operaciones de financiación con reposición del margen. Para calcular las exigencias de recursos propios para las operaciones con pago aplazado, las entidades que utilicen el método basado en calificaciones internas (IRB) podrán asignar las ponderaciones de riesgo con arreglo al método estándar, ambos descritos en el capítulo III sobre riesgo de crédito, de forma permanente y con independencia de la importancia relativa de tales posiciones.
9. El importe teórico que deba considerarse bajo los métodos de “valoración a precios de mercado” y “de riesgo original”, ambos definidos en este capítulo, deberá constituir una medida adecuada del riesgo inherente al contrato. De esta forma cuando, por ejemplo, el contrato prevea una multiplicación de los flujos de tesorería, el importe teórico habrá de ajustarse a fin de tener en cuenta los efectos de la multiplicación sobre la estructura de riesgos del contrato.
10. A los efectos de este capítulo se entenderá por “conjunto de operaciones compensables” a un grupo de operaciones con una misma contraparte que estén sujetas a un acuerdo de compensación bilateral legalmente exigible y para el cual se reconozca la compensación tal como se describe en el presente capítulo. Cada operación no sujeta a un acuerdo de compensación bilateral legalmente exigible, reconocida como tal en el presente capítulo, deberá interpretarse como un conjunto de compensación.

Se considerará como vencimiento efectivo de un conjunto de operaciones compensables con un vencimiento superior a un año al coeficiente entre:

- la suma de la posición esperada a lo largo de la vida de las operaciones que pertenecen al conjunto de operaciones compensables, descontada a la tasa de rendimiento libre de riesgo, y;
- la suma de la posición esperada a lo largo de un año del conjunto de operaciones compensables, descontada a la tasa libre de riesgo.

Este vencimiento efectivo podrá ajustarse para reflejar el riesgo de refinanciación reemplazando la posición esperada con la posición esperada efectiva para los horizontes temporales previsibles inferiores a un año.

Artículo 59 bis Exigencias de recursos propios por riesgo de contraparte.

1. Las entidades deberán mantener recursos propios suficientes para cubrir el riesgo de contraparte inherente en las siguientes operaciones:
  - a. Instrumentos derivados no negociados en mercados regulados (OTC) y derivados de crédito.
  - b. Actos de recompra, pactos de recompra inversos, operaciones de préstamo de valores o materias primas o toma de valores o materias primas en préstamo basadas en valores o materias primas incluidas en la cartera de negociación.
  - c. Transacciones de garantías ligadas al préstamo de valores o materias primas; y
  - d. Operaciones con liquidación aplazada.
2. Los valores de las posiciones y las cantidades expuestas ponderadas por riesgo mencionadas en el número 1 anterior se calcularán de la siguiente manera:

El valor de la posición de una partida del activo será su valor de balance.

- a) El valor de la posición de una partida fuera del balance será el porcentaje del valor que se detalla a continuación:
  - i) Si es una partida de alto riesgo el 100 por 100.
  - ii) Si es una partida de riesgo medio el 50 por 100.
  - iii) Si es una partida de riesgo medio/bajo el 20 por 100.
  - iv) Si es una partida de riesgo bajo el 0 por 100.

Tal como se detallan en el anexo I de esta Circular.

3. En los derivados de crédito, las permutas financieras de rentabilidad total (total return swap) y las permutas financieras de cobertura por incumplimiento crediticio (credit default swap), para obtener la cifra de riesgo potencial futuro de la posición el importe nominal del instrumento se multiplicara por los siguientes porcentajes:

- En los casos en que la obligación de referencia sea tal que si diera lugar a una posición directa de la entidad sería un elemento cualificado a efectos del riesgo de posición: 5 por 100.
- En los casos en que la obligación de referencia sea tal que si diera lugar a un riesgo directo de la entidad no sería un elemento cualificado a efectos del riesgo de posición: 10 por 100.

No obstante, en el caso de una permuta de cobertura por incumplimiento crediticio (credit default swap), cuando una entidad cuya posición inherente a la permuta represente una posición larga en el subyacente podrá aplicar un factor del 0 por 100 para el riesgo de crédito potencial futuro, a menos que dicha permuta esté sujeta a liquidación por insolvencia de la empresa cuyo riesgo inherente a la permuta represente una posición corta en el subyacente, aunque el subyacente no presente incumplimiento, en cuyo caso el importe del riesgo de crédito potencial futuro de la entidad se limitará al importe de las primas aún no abonadas por la empresa a la entidad.

4. En los casos en que el derivado de crédito proporcione protección en relación con el enésimo lugar entre varias obligaciones subyacentes, el porcentaje que debe aplicarse, de entre los detallados en el número 3 anterior, viene determinado por la obligación con la calidad crediticia más baja.

Los porcentajes detallados anteriormente no podrán utilizarse por aquellas entidades que calculen las reducciones del riesgo de crédito, descritas en el capítulo V, utilizando el método simple.

5. A los efectos del número 2 anterior, en el caso de las operaciones con compromiso de recompra y de las operaciones de préstamo de valores o materias primas o toma de valores o materias primas en préstamo que figuren en la cartera de negociación,

todos los instrumentos financieros y mercancías que sean elegibles para ser incluidos en la cartera de negociación podrán reconocerse como garantía real elegible.

Para los riesgos correspondientes a instrumentos derivados no negociados en mercados regulados (OTC) que figuren en la cartera de negociación, las materias primas que sean elegibles para su inclusión en la cartera de negociación también podrán figurar como garantía real elegible.

Para calcular los ajustes de volatilidad cuando se prestan, se venden o se proporcionan estos instrumentos financieros o mercancías que no son admisibles a efectos de reducción del riesgo de crédito descritas en el capítulo V o cuando se toman en préstamo, se compran o se reciben por garantía real o, de otro modo con arreglo a esa operación, y la entidad utiliza el método supervisor de ajuste de la volatilidad de conformidad con las técnicas de reducción del riesgo de crédito descritas en el capítulo V, estos instrumentos y materias se tratarán de la misma manera que los valores que no formen parte del principal índice del mercado regulado en el que coticen.

Si la entidad utiliza el método de estimaciones propias de ajuste de la volatilidad de conformidad con las técnicas de reducción del riesgo de crédito descritas en el capítulo V en relación con unos instrumentos financieros o materias primas que no son admisibles con arreglo a las citadas técnicas de reducción del riesgo de crédito, los ajustes de volatilidad se deberán calcular para cada elemento específico. Si la entidad utiliza el Método de modelos internos podrá aplicar ese método a la cartera de negociación.

6. A los efectos del número 2, en relación con el reconocimiento de acuerdos marco de compensación que cubran operaciones con compromiso de recompra, o bien operaciones de préstamo de valores o materias primas o toma de valores o materias primas en préstamo, la compensación de posiciones en la cartera de negociación y fuera de la cartera de negociación sólo se reconocerá cuando las operaciones compensadas cumplan las siguientes condiciones:

- a) Todas las operaciones se valoran diariamente a precios de mercado.

b) Cualquier elemento tomado en préstamo, comprado o recibido en estas operaciones podrá reconocerse como garantía financiera elegible con arreglo las técnicas de reducción del riesgo de crédito descritas en el capítulo V sin la aplicación del número 5 del presente artículo.

7. En los casos en que un derivado de crédito incluido en la cartera de negociación forme parte de una cobertura interna y la protección crediticia se reconozca, se considerará que no existe riesgo de contraparte inherente a la posición en el derivado de crédito.
8. La exigencia de capital será el 8 por 100 del importe total de las posiciones ponderadas por riesgo.

Métodos.

Artículo 60. Método de valoración a precios de mercado.

1. El presente método se aplicará en tres fases, en la primera se atribuirá a los contratos un precio de mercado (valoración a precios de mercado) y se obtendrá el coste de reposición de todos los contratos con un valor positivo.
2. En la segunda fase, a fin de obtener el importe del riesgo de crédito potencial futuro, excepto en el caso de permutas financieras de tipos de interés variable/variable en una misma divisa en el que sólo se calculará el coste de reposición, se multiplicará el importe teórico del principal o los valores subyacentes por los porcentajes recogidos en el siguiente cuadro 1:

Cuadro 1					
Vencimiento residual	Contratos sobre tipos de interés	Contratos sobre tipos de cambio y oro	Contratos sobre acciones	Contratos sobre metales preciosos, excepto oro	Contratos sobre otras materias primas
Un año o menos	0%	1%	6%	7%	10%
Más de un año pero menos de cinco	0,5%	5%	8%	7%	12%
Más de cinco años	1,5%	7,5%	10%	8%	15%

- Los contratos no comprendidos en ninguna de las categorías indicadas en el cuadro anterior deberán tomarse como contratos sobre materias primas, a excepción de los metales preciosos.

En el caso de contratos con múltiples intercambios de principal los porcentajes habrán de multiplicarse por el número de pagos pendientes de realizar conforme a lo previsto en el propio contrato.

En el caso de contratos estructurados para cubrir riesgos futuros conforme a unas fechas de pago especificadas, y cuyas condiciones se vuelvan a fijar en dichas fechas de forma tal que en esas fechas el valor de mercado del contrato sea nulo, el vencimiento residual será igual al plazo de tiempo restante hasta la próxima fecha en que se revisen las condiciones. En el caso de contratos sobre tipos de interés que satisfagan estas condiciones y tengan un vencimiento residual superior a un año el porcentaje no será inferior al 0,5 por 100.

- A efectos del cálculo del posible riesgo futuro con arreglo a la segunda fase, las entidades podrán aplicar los porcentajes detallados en el cuadro 2 siguiente, en lugar de los que figuran en el cuadro 1, siempre que la entidad haga uso del "sistema de escala de vencimientos ampliado" descrito en el apartado C del artículo 122 del capítulo VIII sobre riesgo de posición en materias primas para los contratos relativos a otros productos distintos del oro en el sentido del apartado III del número 2 del artículo 58 del presente capítulo.

Vencimiento residual	Metales preciosos (excepto el oro)	Metales corrientes	Productos agrícolas (perecederos)	Otros, con inclusión de productos energéticos
Un año o menos	2%	2,5%	3%	4%
Más de un año pero menos de cinco	5%	4%	5%	6%
Más de cinco años	7,5%	8%	9%	10%

- En la tercera y última fase se sumará el coste de reposición y del importe del riesgo de crédito potencial futuro que corresponde al valor de posición.

Artículo 61. Método de riesgo original.

Los importes teóricos del principal de cada instrumento se multiplicarán por los porcentajes que se expresan en el cuadro 3 en función de su vencimiento.

Para los contratos sobre tipos de interés, las entidades podrán elegir entre el vencimiento original y el vencimiento residual.

Cuadro 3		
Vencimiento original o residual	Contratos sobre tipos de interés	Contratos sobre tipos de cambio y oro
Un año o menos	0,5%	2%
Más de un año pero no más de dos	1%	5%
Incremento por cada año subsiguiente	1%	3%

Los importes así obtenidos de riesgos iniciales corresponden al valor de posición.

Artículo 62. Método estándar (ME).

1. Método Estándar sólo se podrá utilizar para instrumentos derivados no negociados en mercados regulados y en operaciones con liquidación diferida. El valor de la posición se calculará por separado para cada conjunto de operaciones. Las garantías reales se determinarán de la siguiente forma:

$$\text{Valor de posición} = \beta * \max \left( CMV - CMC; \sum_j \left| \sum_i RPT_{ij} - \sum_l RPC_{lj} \right| * CCRM_j \right)$$

donde:

CMV = valor actual de mercado de la cartera de operaciones dentro del conjunto de operaciones compensables con la contraparte, es decir, donde

$$CMV = \sum_i CMV_i$$

donde:

$CMV_i$  = valor actual de mercado de la operación  $i$ ;

$CMC$  = valor actual de mercado de las garantías reales asignadas al conjunto de operaciones. Es decir, donde:

$$CMC = \sum_i CMC_i$$

donde:

$CMC_i$  = valor actual de mercado de la garantía  $l$

$i$  = índice que designa la operación

$l$  = índice que designa la garantía

$j$  = índice que designa la categoría del conjunto de posiciones compensables. Estos conjuntos de posiciones compensables corresponden a los factores de riesgo para los cuales pueden compensarse las posiciones de riesgo de signo opuesto, con el fin de obtener una posición de riesgo neta en la que se base la medición de la posición.

$RPT_{ij}$  = posición de riesgo de la operación  $i$  con respecto al conjunto de posiciones compensables  $j$ ;

$RPC_{ij}$  = posición de riesgo de la garantía  $l$  con respecto al conjunto de posiciones compensables  $j$ ;

$CCRM_j$  = CCR multiplicador establecido en el cuadro 3 al conjunto de posiciones compensables  $j$ ;

$\beta = 1,4$ .

A los efectos de este artículo, el valor actual de mercado (VAM) hace referencia al valor neto de mercado de la cartera de operaciones, incluidas en un conjunto de operaciones compensables con una contraparte. Tanto los valores de mercado positivos como los negativos se utilizarán en el cálculo del VAM.

A la garantía recibida de una contraparte se le asignará signo positivo, correspondiendo signo negativo a la garantía prestada.

Las garantías reconocibles bajo este método se limitan a las elegibles detalladas en el capítulo V sobre técnicas de reducción del riesgo de crédito.

2. En las operaciones de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados con perfil de riesgo lineal que prevean el intercambio de un instrumento financiero por un pago, a la parte de pago se la denominará como componente de pago (payment leg). Las operaciones que prevean el intercambio de pago contra pago constarán de dos componentes de pago. Los componentes de pago serán los pagos brutos acordados contractualmente, incluido en su caso el importe nominal de la operación. A los fines de los cálculos siguientes las entidades podrán no tener en cuenta el riesgo de tipo de interés correspondiente a componentes de pago cuyo vencimiento residual sea inferior a un año. Las entidades podrán tratar las operaciones que incluyan dos componentes de pago denominados en la misma moneda, como por ejemplo las permutas sobre de tipos interés (SWAP), como una operación agregada única. A la operación agregada se aplicará el mismo tratamiento que a los componentes de pago.
3. Las operaciones con perfil de riesgo lineal con acciones, incluidos los índices sobre acciones, el oro, otros metales preciosos u otros instrumentos financieros con subyacentes de materias primas, se asignarán a una posición de riesgo en la acción respectiva, el índice sobre acciones o la materia prima, incluidos el oro y los otros metales preciosos, y a una posición de riesgo sobre tipo de interés para el componente de pago. Si el componente de pago está denominado en una moneda extranjera, se asignará además a una posición de riesgo en la moneda correspondiente.
4. Las operaciones con un perfil de riesgo lineal que tengan como instrumento subyacente un instrumento de deuda se asignarán a una posición de riesgo sobre tipo de interés para el instrumento de deuda y a otra posición de riesgo sobre tipo de interés para el componente de pago. Las operaciones con un perfil de riesgo lineal que prevean el intercambio de pago contra pago, incluidos los futuros sobre divisas, se asignarán a una posición de riesgo sobre tipo de interés para cada uno de los componentes de pago. Si el instrumento de deuda subyacente está denominado en una moneda extranjera, el instrumento de deuda se asignará a una posición de riesgo en esa moneda. Si un componente de pago está denominado en una moneda extranjera, el componente de pago se asignará

nuevamente a una posición de riesgo en esa moneda. El valor de posición asignado a una operación de permuta financiera basada en divisas será nulo.

5. El tamaño de una posición de riesgo de una operación con un perfil de riesgo lineal es el valor efectivo nominal (precio de mercado multiplicado por la cantidad) del instrumento financiero subyacente, incluidas las materias primas, convertido a euros, con excepción de los instrumentos de deuda. Para los instrumentos de deuda y para los componentes de pago, el tamaño de la posición de riesgo será el valor efectivo nominal de los pagos brutos pendientes, incluido el importe nominal, convertidos a euros, multiplicada por la duración modificada del instrumento de deuda o componente de pago, respectivamente.
6. El tamaño de una posición de riesgo de una permuta financiera (swap) de cobertura por incumplimiento crediticio es el valor nominal del instrumento de deuda de referencia multiplicado por el vencimiento residual de la permuta financiera de cobertura por incumplimiento crediticio.
7. El tamaño de una posición de riesgo de un instrumento derivado no negociado en mercados regulados, con un perfil de riesgo no lineal, incluidas las opciones y las opciones sobre permutas financieras, es igual al delta equivalente del valor nominal efectivo del instrumento financiero subyacente, excepto en el caso de un instrumento subyacente de deuda. Para este último caso, instrumento de deuda subyacente o componente de pago, el tamaño de la posición será igual al valor nominal efectivo equivalente al delta del instrumento financiero o componente de pago multiplicado por la duración modificada del instrumento de deuda o del componente de pago.
8. Para determinar las posiciones de riesgo, las garantías recibidas de una contraparte se considerarán como un crédito de la contraparte del contrato derivado que se adeude (posición larga), mientras que las garantías prestadas se deberán tratar como una obligación frente a la contraparte a la que se adeude (posición corta).
9. Las entidades podrán utilizar las siguientes fórmulas para determinar el tamaño y signo de una posición de riesgo:
  - a Para todos los instrumentos distintos de la deuda:

V efectivo nocional, o equivalente delta del valor nocional =  $P_{ref} \frac{\partial V}{\partial p}$

donde:

$P_{ref}$  = precio del instrumento subyacente, expresado en la moneda de referencia.

V = valor del instrumento financiero que, en el caso de una opción, será igual al precio de la opción. En el caso de una operación con un perfil de riesgo lineal será igual al valor del propio instrumento subyacente.

p = precio del instrumento subyacente expresado en la misma moneda que V.

b Para los instrumentos de deuda y los componentes de pago de todas las operaciones:

valor efectivo nocional multiplicado por la duración modificada, o equivalente delta en valor nocional multiplicado por la duración modificada

$$\frac{\partial V}{\partial r}$$

donde:

V = valor del instrumento financiero que, en el caso de una opción, es igual al precio de la opción. En el caso de una operación con un perfil de riesgo lineal será igual al valor del propio instrumento subyacente o del componente de pago, respectivamente.

r = tipo de interés.

Si V se denomina en una moneda distinta al euro habrá que hacer la conversión del derivado al euro multiplicándolo por el tipo de cambio vigente.

10. Las posiciones de riesgo se agruparán en conjuntos de posiciones compensables. Para cada cobertura establecida se computará la posición de riesgo neto, es decir la cantidad absoluta de la suma de las posiciones de riesgo resultantes. La suma de

posiciones se denominará posición de riesgo neto, representada el número 1 de este artículo como:

$$\left| \sum_i RPT_{ij} - \sum_l RPC_{lj} \right|$$

11. Para las posiciones con riesgo sobre tipos de interés, como el efectivo recibido en garantía de una contraparte, los componentes de pago y los instrumentos de deuda, a los que resulte de aplicación unas exigencias de recursos propios del 1,60 por 100 o inferiores por riesgo específico en posiciones de renta fija con arreglo a lo previsto en el artículo 20 del capítulo II sobre cartera de negociación, habrá seis conjuntos de posiciones compensables para cada moneda. Los conjuntos de posiciones compensables se definen por una combinación de criterios de "vencimiento" y "tipos de interés referenciados", tal como se muestra en el cuadro 4 siguiente:

Cuadro 4		
	Tipos de interés con referencia estatal	Tipos de interés con referencia no estatal
Vencimiento	menor de 1 año	menor de 1 año
Vencimiento	1 a 5 años	1 a 5 años
Vencimiento	mayor a 5 años	mayor a 5 años

12. Para las posiciones con riesgo sobre tipos de interés asociados a subyacentes de instrumentos de deuda o componentes de pago para los cuales el tipo de interés está ligado a un tipo de interés de referencia representativo del nivel general de los tipos interés del mercado, el vencimiento residual se corresponderá con el intervalo de tiempo hasta el próximo reajuste del tipo de interés. En todos los demás casos, será el plazo residual del instrumento de deuda subyacente o, en el caso de un componente de pago, la vida residual de la operación.
13. En el caso de permutas financieras de cobertura por incumplimiento crediticio (credit default swap), se establecerá un conjunto de posiciones compensables para cada emisor de las obligaciones de referencia. El tratamiento de las permutas de cobertura por incumplimiento crediticio de «n-ésimo impago» sobre cestas será el siguiente:

a) La magnitud de una posición de riesgo en un instrumento de deuda de referencia comprendido en una cesta subyacente a una permuta de cobertura por incumplimiento crediticio de “n-ésimo impago” será igual al valor nominal efectivo del instrumento de deuda de referencia multiplicado por la duración modificada del derivado de “n-ésimo impago” con respecto a una variación del diferencial crediticio del instrumento de deuda de referencia.

b) Por cada instrumento de deuda de referencia comprendido en una cesta subyacente a una determinada permuta de cobertura por incumplimiento crediticio de “n-ésimo impago” habrá un conjunto de posiciones compensables. Las posiciones de riesgo derivadas de distintas permutas de cobertura por incumplimiento crediticio de “n-ésimo impago” no se incluirán en el mismo conjunto de posiciones compensables.

c) El multiplicador CCR aplicable a cada conjunto de posiciones compensables creado por cada instrumento de deuda de referencia de un derivado de “n-ésimo impago” será el 0,3 por 100 para los instrumentos de deuda de referencia con una calificación crediticia efectuada por una ECAI reconocida equivalente a los grados 1 a 3 de calidad crediticia, y un 0,6 por 100 si se trata de otros instrumentos de deuda.

14. Para las posiciones con riesgo sobre tipos de interés de efectivo, depositado en garantía con una contraparte, en el caso de que esa contraparte no tenga deuda de bajo riesgo específico, o para aquellos instrumentos cuyo subyacente sea deuda, para los cuales se les aplique una exigencia de recursos propios por riesgo específico superior al 1,60 por 100 con arreglo a lo previsto en el artículo 20 del capítulo II, sobre cartera de negociación, se establece un conjunto de posiciones compensables para cada emisor. Cuando un componente de pago replique a un instrumento de deuda de este tipo, también se establece un conjunto de posiciones compensables para cada emisor del instrumento de deuda de referencia. Las entidades podrán asignar posiciones de riesgo que surjan de instrumentos de deuda de determinado emisor o de instrumentos de deuda de referencia del mismo emisor que repliquen componentes de pago o que constituyan la base de una permuta financiera de cobertura por incumplimiento crediticio, con respecto al mismo conjunto de posiciones compensables.

15. Los instrumentos financieros subyacentes distintos de los instrumentos de deuda, se asignarán a los mismos conjuntos de posiciones compensables respectivos sólo si son instrumentos similares o idénticos. En todos los demás casos se asignarán a conjuntos de posiciones compensables independientes. La semejanza de instrumentos se establece del siguiente modo:

- para las acciones, los instrumentos similares son aquellos del mismo emisor. Un índice sobre acciones se tratará como un emisor independiente.
- para los metales preciosos, los instrumentos similares son los del mismo metal. Un índice sobre metales preciosos se tratará como un metal precioso independiente.
- para la energía eléctrica, los instrumentos similares son aquellos derechos y obligaciones de suministro relativos al mismo período de carga máxima o mínima durante un intervalo de tiempo de entrega de 24 horas.
- para las materias primas, los instrumentos similares son los de la misma materia prima. Un índice sobre materias primas se tratará como una materia prima independiente.

16. En el cuadro 5 siguiente se establecen los multiplicadores del riesgo de crédito de contraparte (MRCC) para las diversas categorías de los conjuntos de posiciones compensables:

Cuadro 5		
	Categorías de conjuntos de posiciones compensables	Multiplicador RCC (MRCC)
1	Tipos de interés	0,2 %
2	Tipos de interés para posiciones de riesgo de un instrumento de deuda de referencia que constituya la base de permutas financieras por impago crediticio y al que se le aplique una exigencia de recursos propios del 1,60%, o inferior, con arreglo al artículo 20	0,3 %
3	Tipos de interés para posiciones de riesgo de un instrumento de deuda o de un instrumento de deuda de referencia y al que se aplica una exigencia de capital superior al 1,60%	0,6 %

	con arreglo al artículo 20	
4	Tipos de cambio	2,5 %
5	Energía eléctrica	4,0 %
6	Oro	5,0 %
7	Acciones	7,0 %
8	Metales preciosos (excepto el oro)	8,5 %
9	Otras materias primas (excluidos los metales preciosos)	10,0 %
10	Instrumentos subyacentes de los instrumentos derivados no negociados en mercados regulados que no figuren en ninguna de las categorías anteriores	10,0 %

Los instrumentos subyacentes de los instrumentos derivados no negociados en mercados regulados mencionados en el número 10 del cuadro 5 se asignarán a conjuntos de posiciones compensables individuales independientes para cada categoría de instrumento financiero subyacente.

17. Para las operaciones con un perfil de riesgo no lineal en las que la entidad no pueda determinar el delta o, en el caso de tener como base instrumentos cuyo subyacente sea deuda o componentes de pago y la entidad no pueda calcular su duración modificada, todos ellos bajo un modelo previamente aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, será esta última quien determine el MRCC con criterios conservadores o bien a su criterio si procede aplicar el Método de valoración a precios de mercado descrito en el artículo 60. En estos casos no se reconocerá la compensación, es decir, el valor de posición se determinará como si existiera un único conjunto de operaciones que comprenda sólo a la operación en cuestión.
18. Las entidades deberán contar con procedimientos internos para verificar que, antes de incluir una operación en un conjunto de posiciones compensables, la operación esté cubierta por un contrato de compensación legalmente exigible que cumpla los criterios establecidos en el artículo 64 del presente capítulo.
19. Las entidades que hagan uso de la garantía real para atenuar su riesgo de contraparte deberán contar con procedimientos internos para verificar que, antes de reconocer el efecto de la garantía real en sus cálculos, ésta cumpla las

oportunas normas de seguridad jurídica según lo establecido en el capítulo V, sobre técnicas de reducción del riesgo de crédito.

Artículo 63. Método de los modelos internos.

#### Criterios generales

1. Sujeto a la aprobación previa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al cumplimiento de lo que aquí se establece, las entidades podrán utilizar el Método de los modelos internos (MMI) para calcular el valor de posición de las operaciones que se detallan en el número 2 del artículo 58 de este capítulo. Sin perjuicio de lo previsto en el número 1 del artículo 58, las entidades podrán no aplicar este método a las posiciones que sean inmateriales en tamaño y riesgo.
2. Con la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la aplicación del MMI podrá llevarse a cabo secuencialmente a lo largo de diversos tipos de operaciones. Durante ese período la entidad podrá utilizar los métodos de valoración a precios de mercado o estándar descritos en los artículos 60 y 62 de este capítulo, respectivamente. Sin perjuicio de las demás disposiciones de este artículo, no se requerirá que las entidades utilicen un tipo específico de modelo. El uso de los métodos mencionados, y descritos en los artículos 60 y 62, será obligatorio para todas las operaciones con instrumentos derivados no negociados en mercados regulados y para las operaciones con liquidación diferida para las que la entidad no haya sido autorizada a utilizar el Método de los modelos internos descrito en este artículo. El uso combinado de estos dos métodos estará permitido de forma permanente dentro de un grupo. Sólo se permitirá el uso combinado de estos dos métodos dentro de una persona jurídica cuando se utilice uno de los métodos para los casos establecidos en el número 17 del artículo 62 sobre el Método estándar.
3. Las entidades que hayan obtenido autorización para utilizar el Método de los modelos internos (MMI) no volverán a utilizar los métodos de valoración a precios de mercado o estándar salvo por motivos justificados y con la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Si una entidad deja de cumplir los requisitos establecidos en el presente artículo, presentará la Comisión Nacional del Mercado de Valores un plan para retornar al cumplimiento de los mismos o, en su caso, demostrará a esta última que los efectos del no cumplimiento son irrelevantes.

## Valor de posición

4. El valor de posición se medirá a nivel de conjunto de operaciones compensables. El modelo especificará la distribución previsible de cambios en el valor de mercado del conjunto de operaciones compensables atribuible a cambios en variables del mercado, tales como tipos de interés, tipos de cambio de divisas, etc. En esos casos el modelo calculará el valor de posición para el conjunto de operaciones compensables para cada fecha futura dados los cambios en las variables del mercado. Para las contrapartes que cuenten con garantías, el modelo también podrá reflejar futuros movimientos de las garantías.
5. Las entidades podrán incluir garantías reales de naturaleza financiera admisibles, de acuerdo con lo previsto en el capítulo III sobre riesgo de crédito, en sus previsiones de distribución para los cambios en el valor de mercado del conjunto de operaciones compensables, si se cumplen los requisitos cuantitativos, cualitativos y en materia de datos para las garantías reales de naturaleza financiera del Método de los modelos internos (MMI).
6. El valor de posición se calculará como el producto de alfa veces la EPE efectiva:

Valor de exposición =  $\alpha \times$  EPE efectiva

donde:

alfa ( $\alpha$ ) será 1,4, pudiendo la Comisión Nacional del Mercado de Valores exigir un  $\alpha$  (alfa) más elevado.

La EPE efectiva se calculará estimando la posición esperada ( $EE_t$ ) como la posición media en una fecha futura  $t$ , donde la media se toma entre posibles valores futuros de factores de riesgo de mercado pertinentes.

El modelo interno estimará  $EE$  en una serie de fechas futuras  $t_1, t_2, t_3 \dots$

A los efectos de este capítulo se entenderá por posición esperada ( $EE$ ) a la distribución media de las posiciones en cualquier fecha futura concreta antes de que venza la operación con el vencimiento más largo del conjunto de operaciones compensables. Siendo la "posición positiva esperada" (EPE) la media ponderada a lo largo del tiempo de las posiciones esperadas cuando las ponderaciones son la proporción que una posición

individual esperada representa en todo el intervalo de tiempo. Al calcular las exigencias mínimas de recursos propios, la media se toma a lo largo del primer año o, si todos los contratos del conjunto de operaciones vencen antes de un año, a lo largo del periodo de tiempo del contrato con vencimiento más largo del conjunto de operaciones compensables.

Igualmente, por posición positiva esperada efectiva (EPE efectiva) se entenderá la media ponderada a lo largo del tiempo de la posición esperada efectiva durante el primer año o, si todos los contratos del conjunto de operaciones vencen antes de un año, sobre el periodo del contrato con vencimiento más largo en el conjunto de operaciones compensables, cuando las ponderaciones representan la proporción que una posición individual esperada representa sobre todo el intervalo de tiempo.

7. La EE efectiva se calculará recurrentemente como:

$$EE_{tk} \text{ efectiva} = \max(EE_{tk-1} \text{ efectiva}; EE_{tk})$$

Donde la fecha actual se expresa por  $t_0$  y  $EE_{t_0}$  efectiva es igual a la posición actual.

A los efectos de este capítulo se entenderá por posición esperada efectiva (EE efectiva) a una fecha concreta a la posición esperada máxima que se produce en esa fecha o en cualquier fecha anterior. De manera alternativa, puede definirse para una fecha concreta como la mayor entre la posición esperada en esa fecha y la posición efectiva en la fecha previa.

8. A este respecto, la EPE efectiva es la EE efectiva media a lo largo del primer año de posición futura. Si todos los contratos del conjunto de operaciones compensables vencen antes de un año, EPE es la media de la EE hasta que vencen todos los contratos del conjunto de operaciones compensables. La EPE efectiva se calcula como media ponderada de la EE efectiva:

$$EffectiveEPE = \sum_{k=1}^{\min(1 \text{ year}; maturity)} EffectiveEE_{tk} * \Delta tk$$

donde:

las ponderaciones  $\Delta tk = tk - tk-1$  permiten el caso en que la posición futura se calcula para fechas que no son equidistantes en el tiempo.

9. La medición de la posición esperada o máxima se calculará sobre la base de una distribución de posiciones que tenga en cuenta la posible no normalidad de la distribución de las posiciones.
10. Las entidades podrán utilizar una medida que sea más conservadora que  $\alpha$  (alfa) veces la EPE efectiva calculada de acuerdo con la ecuación anterior para cada contraparte.
11. No obstante lo dispuesto en el número 6, las entidades podrán utilizar sus propias estimaciones de  $\alpha$  (alfa), sujetas a un mínimo de 1,2, donde  $\alpha$  (alfa) será igual al coeficiente de las exigencias de recursos propios que resultarían al realizar una simulación completa de la exposición al riesgo de contraparte (numerador) y las exigencias de recursos propios que resultarían de realizar una simulación basada en EPE (denominador). En el denominador, se utilizará EPE como si fuera una cantidad fija. Las entidades demostrarán que sus estimaciones internas de  $\alpha$  (alfa) reflejan en el numerador fuentes materiales de dependencia estocástica de la distribución de los valores de mercado de las operaciones o de las carteras de operaciones entre contrapartes. Las estimaciones internas de  $\alpha$  (alfa) tendrán en cuenta el grado de concentración de las carteras (granularidad).
12. Las entidades se asegurarán que tanto el numerador como el denominador de  $\alpha$  (alfa) se calculan de forma coherente con respecto a la metodología del modelo, a las especificaciones de los parámetros y a la composición de las carteras. El método utilizado se basará en el enfoque interno de la entidad sobre exigencias recursos, estará bien documentado y estará sujeto a una validación independiente. Además, las entidades revisarán sus estimaciones al menos de forma trimestral, y con una frecuencia superior cuando la composición de la cartera varíe a lo largo del tiempo. Las entidades también deberán evaluar sus modelos de riesgo. En su caso, las volatilidades y las correlaciones de factores de riesgo de mercado que se utilizan en la simulación conjunta del riesgo de mercado y de crédito deberán condicionarse al factor de riesgo de crédito para reflejar aumentos potenciales en la volatilidad o la correlación en caso de desaceleración económica.
13. Si el conjunto de operaciones compensables está sujeto a un acuerdo de margen, las entidades deberán utilizar una de las siguientes medidas de EPE:
  - a EPE efectiva sin tener en cuenta el acuerdo de margen.

- b El umbral, si es positivo, conforme al acuerdo de margen más el recargo que refleja el aumento potencial en la posición durante el periodo de margen de riesgo. El recargo se calcula como el aumento esperado en la posición del conjunto de operaciones compensables empezando por una posición corriente de cero a lo largo del periodo de riesgo de margen. Se impone un mínimo de cinco días laborables sobre el periodo de riesgo de margen utilizado con este fin para los conjuntos de operaciones compensables que consistan solamente en operaciones de tipo repo sujetas al variación diaria de margen y a valoración diaria a precios de mercado, y de diez días laborables para los demás conjuntos de operaciones compensables.
- c Sujeto a la aprobación previa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, si el modelo interno refleja los efectos de la constitución de márgenes al estimar EE, la medida de EE del modelo podrá utilizarse directamente en la ecuación que figura en el número 7.

#### Requisitos mínimos para los modelos de EPE

14. Los modelos de EPE que desarrollen las entidades deberán cumplir todos los criterios operativos establecidos en los números restantes de este artículo.

#### Control del riesgo de crédito de contraparte

15. La entidad deberá tener una unidad de control responsable del diseño y aplicación de su sistema de gestión riesgo de contraparte, incluida la validación inicial y en curso del modelo interno. Esta unidad controlará la integridad de los datos introducidos y elaborará y analizará informes sobre los resultados del modelo de medición de riesgos de la entidad, incluida una evaluación de la relación entre las medidas de posición al riesgo y los límites de crédito y negociación. Esta unidad será independiente de las unidades encargadas de originar, renovar o negociar las posiciones y deberá estar libre de influencias indebidas. Estará provista de suficiente personal e informará directamente a la alta dirección de la entidad. El trabajo de esta unidad estará estrechamente integrado en el proceso cotidiano de gestión del riesgo de crédito de la entidad. Los resultados, en consecuencia, serán parte integrante del proceso de planificación, seguimiento y control del perfil global de riesgo y crédito de la entidad.

16. Las entidades contarán con políticas, procesos y sistemas de gestión del riesgo de crédito de contraparte que sean conceptualmente sólidos y se apliquen con integridad. Un marco de gestión del riesgo de contraparte sólido incluirá la identificación, medida, gestión, aprobación e información interna del riesgo de contraparte.
17. Las políticas de gestión de riesgos de las entidades tendrán en cuenta el mercado, la liquidez y los riesgos legales y operativos que pueden asociarse con el riesgo de contraparte. La entidad no emprenderá una operación con una contraparte sin evaluar su solvencia y tendrá en cuenta el riesgo de crédito de contraparte de liquidación y preliquidación. Estos riesgos se gestionarán de manera tan completa como sea posible a nivel de cada contraparte (añadiendo las posiciones riesgo de contraparte a otras posiciones de crédito) y a nivel de toda la entidad.
18. El consejo de administración de una entidad y su alta dirección participarán activamente en el proceso de control de riesgo de contraparte y lo considerarán como aspecto esencial de la actividad empresarial al que deben dedicarse importantes recursos. La alta dirección conocerá las limitaciones e hipótesis de las que parte el modelo utilizado y del efecto que podrán tener en la fiabilidad de los resultados. Igualmente, la alta dirección considerará las incertidumbres del entorno del mercado y asuntos operativos y sabrá cómo se reflejan éstos en el modelo.
19. Los informes diarios elaborados sobre las posiciones de la entidad con respecto al riesgo de contraparte serán revisados por un nivel de la dirección suficientemente alto y con suficiente autoridad para hacer cumplir tanto las reducciones de posiciones adoptadas por gestores u operadores como las reducciones en la posición al riesgo de contraparte global de la entidad.
20. El sistema de gestión del riesgo de contraparte de la entidad se utilizará en conjunción con límites internos de crédito y negociación. Los límites de crédito y negociación estarán relacionados con el modelo de medición del riesgo de la entidad de una forma que sea coherente en el tiempo y que sea bien comprendida por gestores, operadores y la alta dirección.
21. La medición de una entidad del riesgo de contraparte incluirá la medición diaria e intradía del uso de líneas de crédito. La entidad medirá la posición actual bruta y neta de garantías. La entidad calculará y supervisará la posición máxima o la posición futura potencial (EFP) con intervalo de confianza elegido por la entidad a nivel de

cartera y de contraparte. La entidad tendrá en cuenta las posiciones grandes o concentradas, por grupos de contrapartes relacionadas, por sectores, por mercados, etc.

22. Las entidades contarán con un programa rutinario y riguroso de pruebas de tensión como suplemento al análisis del riesgo de contraparte basado en los resultados diarios del modelo de medición de riesgos de la entidad. Los resultados de estas pruebas de tensión serán revisados periódicamente por la alta dirección y se reflejarán en las políticas y límites relativos al riesgo de contraparte establecidos por la dirección y el consejo de administración. En los casos en que las pruebas de tensión revelen una vulnerabilidad especial a una serie de circunstancias, se adoptarán rápidamente medidas para gestionar debidamente esos riesgos.
23. Las entidades contarán con una rutina para garantizar el cumplimiento de una serie documentada de políticas, controles y procedimientos internos relacionados con el funcionamiento del sistema de gestión del riesgo de contraparte. El sistema de gestión del riesgo de contraparte de la entidad estará bien documentado y ofrecerá una explicación de las técnicas empíricas utilizadas para medir el riesgo de contraparte.
24. Las entidades realizarán un estudio independiente del sistema de gestión del riesgo de contraparte de forma regular a través de su propio proceso de auditoría interna. Este estudio incluirá tanto las actividades de las unidades comerciales mencionadas en el número 15 como las de la unidad de control del riesgo de contraparte independiente. Se realizará un examen del proceso general de gestión del riesgo de contraparte a intervalos regulares que tratará específicamente, al menos:
  - a. la idoneidad de la documentación del sistema y proceso de gestión del riesgo de contraparte.
  - b. la organización de la unidad de control del riesgo de contraparte.
  - c. la integración de la medición del riesgo de contraparte en la gestión de riesgos diaria.
  - d. la aprobación de los modelos de medición de riesgos y los sistemas de valoración utilizados por los operadores (front-office) y el personal administrativo (back-office).

- e. la validación de cualquier modificación significativa en el proceso de medición del riesgo de contraparte.
- f. el alcance del riesgo de contraparte reflejado por el modelo de medición de riesgos.
- g. la integridad del sistema de información de gestión.
- h. la exactitud y exhaustividad de los datos sobre el riesgo de contraparte.
- i. la comprobación de la coherencia, oportunidad y fiabilidad de las fuentes de datos utilizadas en el funcionamiento de los modelos, así como la independencia de tales fuentes.
- j. la exactitud e idoneidad de las hipótesis de volatilidad y correlación.
- k. la exactitud de la valoración y transformación de riesgos.
- l. la verificación de la exactitud del modelo mediante frecuentes controles a posteriori (back-testing).

#### Prueba del uso

- 25. La distribución de las posiciones generadas por el modelo interno utilizado para calcular EPE efectivas estará integrado en el proceso cotidiano de gestión del riesgo de contraparte de la entidad. En consecuencia, los resultados del modelo interno desempeñarán un papel esencial en la aprobación de los créditos, la gestión del riesgo de contraparte, las asignaciones de capital interno y el gobierno corporativo de la entidad.
- 26. Las entidades mantendrán un historial del uso de los modelos que generen una distribución de posiciones sujetas al riesgo de contraparte. La entidad deberá demostrar que el modelo que ha estado utilizando para calcular las distribuciones de posiciones en las que se basa el cálculo EPE cumple en general los requisitos mínimos establecidos en el presente artículo, al menos, durante un año antes de la aprobación por parte de la Comisión nacional del Mercado de Valores.
- 27. El modelo utilizado para generar la distribución de posiciones sujetas a riesgo de contraparte formará parte del marco de gestión del riesgo de contraparte, que incluirá la identificación, medición, gestión, aprobación e información interna del riesgo de contraparte. Este marco incluirá la medición del uso de líneas de crédito,

añadiendo las posiciones sujetas al riesgo de contraparte a otras posiciones con riesgo de crédito, y asignando el capital interno adecuado. Además de EPE, las entidades medirán y gestionarán posiciones corrientes. Cuando proceda, la entidad medirá la posición actual bruta y neta de garantías. Se cumplirá con la prueba del uso si la entidad utiliza otras medidas de riesgo de contraparte, tales como posición máxima o posición potencial futura (EPF), basándose en la distribución de posiciones generadas por el mismo modelo para calcular EPE.

28. Las entidades deberán contar con capacidad suficiente en sus sistemas para calcular, en caso necesario, diariamente EE, a menos que demuestren a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que sus posiciones sujetas al riesgo de contraparte permiten hacer el cálculo con menor frecuencia. Las entidades calcularán EE con diferentes horizontes de tiempo que reflejen adecuadamente la estructura de los futuros flujos de tesorería y el vencimiento de los contratos y de forma coherente con la materialidad y composición de la posición.
29. La posición se medirá, vigilará y controlará a lo largo de la vida de todos los contratos del conjunto de operaciones compensables, no sólo con un horizonte temporal de un año. La entidad deberá contar con procedimientos internos para identificar y controlar los riesgos de las contrapartes cuando la posición supera el horizonte temporal de un año. El aumento previsible de la posición deberá ser un dato a considerar por el modelo de capital económico interno de la entidad.

#### Prueba de tensión

30. Las entidades deberán contar con sólidos procedimientos para realizar las pruebas de tensión (stress testing) que se utilizarán al evaluar la adecuación de los recursos propios frente al riesgo de contraparte. Estas medidas de tensión se compararán con las medidas de EPE y serán consideradas por la entidad como parte de su proceso de evaluación de sus recursos propios en todo momento frente a los riesgos asumidos. Al realizar las pruebas de tensión se identificarán también posibles eventos o futuros cambios en las condiciones económicas que pudieran perjudicar a las posiciones crediticias de la entidad y evaluarán la capacidad de la entidad para afrontar dichos cambios.
31. La entidad hará la prueba de tensión de sus posiciones sujetas al riesgo de contraparte, incluyendo conjuntamente factores de mercado y de riesgo de crédito.

Las pruebas de la tensión del riesgo de contraparte considerarán el riesgo de concentración, con respecto a una sola contraparte o grupos de contrapartes, el riesgo de correlación entre riesgo de crédito y mercado, y el riesgo de que la liquidación de las posiciones con la contraparte pueda producir alteraciones o movimientos en el mercado. Estas pruebas de tensión también considerarán el efecto en las propias posiciones de la entidad de estas alteraciones del mercado e integrarán ese efecto en su evaluación del riesgo de contraparte.

#### Riesgo de correlación errónea (wrong-way risk)

32. La entidad considerará debidamente las posiciones que den lugar a un grado significativo de riesgo general de correlación errónea. Tendrán procedimientos internos para identificar, supervisar y controlar casos de riesgo específico de correlación errónea, empezando en el inicio de una operación y continuando a lo largo de la vida de la misma.
33. A los efectos de este artículo se considerará como riesgo general de correlación errónea cuando la probabilidad de impago de las contrapartes este positivamente correlacionada con los factores generales de riesgo de mercado. Se considerará que una entidad está expuesta al riesgo específico de correlación errónea si se espera que la posición futura con una contraparte específica sea más elevada cuando la probabilidad de impago de la contraparte sea también más elevada.

#### Integridad del proceso de modelización

34. El modelo reflejará las condiciones y especificaciones de las operaciones de forma oportuna, completa y prudente. Estas condiciones incluirán, como mínimo, los importes nominales contractuales, vencimientos, activos de referencia, acuerdos de constitución de márgenes y acuerdos de compensación. Las condiciones y especificaciones se conservarán en una base de datos sujeta a una auditoria formal y periódica. El proceso de reconocimiento de los acuerdos de compensación exigirá el visto bueno del servicio jurídico para comprobar la aplicabilidad legal de la compensación y será introducido en la base de datos por una unidad independiente. La transmisión de los datos de las condiciones y especificaciones de las operaciones al modelo también será objeto de una auditoria interna y existirán procesos de reconciliación formal entre los sistemas de modelos y los datos fuente para verificar

de forma continua que las condiciones y especificaciones de las operaciones se estén reflejando en EPE correctamente o, al menos, de forma conservadora.

35. El modelo empleará datos de mercado actuales para calcular las posiciones actuales. Al utilizar datos históricos para calcular la volatilidad y las correlaciones, se utilizarán al menos tres años de datos históricos y se actualizarán de forma trimestral o con mayor frecuencia si las condiciones de mercado lo permiten. Los datos abarcarán una gama completa de condiciones económicas, tales como un ciclo económico completo. Una unidad independiente de la unidad de negocio validará el precio proporcionado por la unidad de negocio. Los datos se obtendrán independientemente de las líneas de negocio, se introducirán en el modelo de forma oportuna y completa, y se mantendrán en una base de datos sujeta a auditoría formal y periódica. Las entidades contarán con un procedimiento de integridad de los datos bien desarrollado con el fin de suprimir de los datos las observaciones erróneas o anómalas. En la medida en que el modelo se base en indicadores de mercado aproximados, incluyendo nuevos productos para los que pueda no disponerse de tres años de datos históricos, las políticas internas identificarán los indicadores adecuados y la entidad deberá demostrar empíricamente que los indicadores proporcionan una representación prudente del riesgo subyacente en condiciones adversas de mercado. Si el modelo incluye el efecto de las garantías sobre los cambios en el valor de mercado del conjunto de operaciones compensables, la entidad deberá disponer de datos históricos adecuados para modelizar la volatilidad de la garantía.
36. El modelo estará sujeto a un proceso de validación. El proceso estará claramente integrado en las políticas y procedimientos de las entidades. El proceso de validación especificará las clases de pruebas necesarias para garantizar la integridad del modelo e identificará las condiciones bajo las cuales las hipótesis se violan y pueden dar lugar a una subestimación de EPE. El proceso de validación deberá incluir una revisión de la exhaustividad del modelo.
37. Las entidades supervisarán los riesgos pertinentes y contarán con procesos para ajustar su valoración de EPE cuando esos riesgos lleguen a ser significativos. Esto incluye lo siguiente:

- a. La entidad identificará y gestionará sus posiciones sujetas al riesgo específico de correlación errónea.
  - b. Para las posiciones con un perfil de riesgo creciente tras un año, la entidad comparará de forma regular la estimación de EPE a lo largo de un año con EPE a lo largo de la vida de la posición.
  - c. Para las posiciones con un vencimiento residual inferior a un año, la entidad comparará regularmente el coste de reposición (posición corriente) y el perfil de posición actual, o almacenará datos que permitan este tipo de comparaciones.
38. Las entidades contarán con procedimientos internos para verificar que, antes de incluir una operación en un conjunto de operaciones compensables, la operación esté cubierta por un contrato de compensación legalmente exigible que cumpla los criterios aplicables en este capítulo sobre compensación contractual.
39. Las entidades que hagan uso de las garantías para atenuar su riesgo de contraparte contarán con procedimientos internos para verificar que, antes de reconocer el efecto de las garantías en sus cálculos, éstas cumplan las oportunas normas de seguridad jurídica según lo establecido en el capítulo VI sobre técnicas de reducción del riesgo de crédito.

#### Exigencias de validación para los modelos de EPE

40. Los modelos de EPE deberán cumplir los siguientes criterios de validación:
- a. Los criterios de validación cualitativa establecidos en el capítulo II sobre cartera de negociación y, en particular, los previstos en los artículos 26 a 28.
  - b. Se harán previsiones con amplios horizontes temporales sobre de los tipos de interés, los tipos de cambio, los precios de las acciones, las materias primas y otros factores de riesgo de mercado para medir la posición sujeta al riesgo de contraparte. El rendimiento del modelo de previsión para los factores de riesgo de mercado se medirá sobre un amplio horizonte temporal.
  - c. Los modelos de valoración utilizados con el fin de calcular la posición al riesgo de contraparte en una situación futura determinada con perturbaciones de mercado se probarán como parte del proceso de validación de modelos. Los modelos de valoración para las opciones tendrán en cuenta la ausencia de

linealidad del valor de las opciones con respecto a factores de riesgo de mercado.

- d. El modelo de EPE reflejará información específica sobre cada operación con el fin de agregar posiciones al nivel del conjunto de operaciones compensables. Las entidades verificarán que las operaciones se asignen al conjunto de operaciones compensables apropiado dentro del modelo.
- e. El modelo de EPE incluirá información específica sobre cada operación para reflejar los efectos de la constitución de márgenes. Tendrá en cuenta tanto la cantidad de margen actual como el margen que pueda transmitirse entre contrapartes en el futuro. Este modelo tendrá en cuenta la naturaleza de los acuerdos de margen, unilaterales o bilaterales, la frecuencia de las peticiones de margen adicional, el periodo de riesgo del margen, el umbral mínimo de posición no sujeta margen que la entidad está dispuesta a aceptar y la cantidad mínima de transferencia. Este tipo de modelo servirá para valorar a precios de mercado los cambios en el valor de las garantías prestadas, o bien, aplicará las normas establecidas en el capítulo III.
- f. Las pruebas retrospectivas estáticas e históricas en carteras de contrapartes representativas formarán parte del proceso de validación del modelo. Las entidades deberán realizar a intervalos regulares estas pruebas retrospectivas con una serie de carteras de contrapartes representativas, reales o hipotéticas. Estas carteras representativas se elegirán basándose en su sensibilidad a las correlaciones y factores de riesgo importantes a los que está expuesta la entidad.

Si la prueba retrospectiva indica que el modelo no es lo suficientemente exacto, la Comisión Nacional del Mercado de Valores revocará la autorización para el uso del modelo o impondrá las medidas apropiadas para asegurar que se mejore, sin demora, el modelo. Adicionalmente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir a la entidad que mantenga fondos propios adicionales.

Compensación contractual.

Artículo 64. Contratos de novación y otros acuerdos de compensación.

1. Tipos de compensación validas:

A efectos de lo dispuesto en este artículo, se entenderá por "contraparte" cualquier entidad, incluidas personas físicas, facultada para celebrar un acuerdo de compensación contractual. "Acuerdo de compensación contractual entre productos", será cualquier acuerdo bilateral escrito celebrado entre una entidad y una contraparte, que cree una obligación jurídica única que afecte a todos los acuerdos marco bilaterales y las transacciones relativas a diferentes categorías de productos. Los acuerdos de compensación contractual entre productos sólo afectarán a las compensaciones acordadas sobre una base bilateral.

A efectos de la compensación entre productos, se considerarán diferentes categorías de productos los siguientes:

- a. las operaciones de recompra, las operaciones de recompra inversa, las operaciones de préstamo de valores o materias primas y toma de valores o materias primas en préstamo.
- b. las operaciones de financiación de garantías.
- c. los contratos incluidos en el número 2 del artículo 58 de este capítulo.

Se entenderá por "operaciones de financiación de las garantías" las transacciones en las que una entidad alargue el crédito en relación con operaciones de compra, venta o transferencia de valores. Las operaciones de financiación de las garantías no incluirán a otros préstamos garantizados mediante otros activos.

Se reconocerán como factores de reducción del riesgo los siguientes tipos de compensación contractual:

- a. Los contratos bilaterales de novación entre una entidad y su contraparte, en virtud de los cuales los derechos y obligaciones recíprocas queden automáticamente compensados, de tal forma que la novación determine un importe único neto cada vez que se aplique la novación y se cree así un nuevo y único contrato jurídicamente vinculante que extinga los contratos anteriores.
- b. Acuerdos bilaterales de compensación entre la entidad y su contraparte.
- c. Los acuerdos contractuales de compensación entre productos, concluidos por entidades autorizadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores para utilizar el método de los modelos internos establecido en el artículo 63, para

operaciones que entren en el ámbito de aplicación de dicho método. Las operaciones de compensación entre miembros de un grupo no están reconocidas a efectos del cálculo de las exigencias de recursos propios.

## 2. Condiciones del reconocimiento.

Sólo se considerará que la compensación contractual constituye un factor de reducción del riesgo cuando concurran las siguientes condiciones:

- a. que la entidad haya celebrado con su contraparte un acuerdo de compensación contractual por el cual se cree una única obligación jurídica, que abarque todas las transacciones incluidas, en virtud de la cual, en el caso de que una de las contrapartes incurra en una situación de impago a causa de incumplimiento, quiebra o liquidación u otra circunstancia similar, la entidad tenga el derecho a recibir o la obligación de pagar únicamente la suma neta de los valores positivos y negativos valorados a precios de mercado de las distintas transacciones incluidas en el acuerdo.
- b. que la entidad tenga a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores dictámenes jurídicos fundamentados y por escrito que permitan concluir, en caso de una disputa, que los tribunales y autoridades administrativas competentes consideren, en los supuestos descritos en el la letra a anterior, que los derechos y obligaciones de la entidad se limita a la suma neta, tal como se describe en la letra a, en virtud de:
  - la legislación del territorio en que está constituida la contraparte y, si interviene una sucursal extranjera, también en virtud de la legislación del territorio en que está situada dicha sucursal.
  - la legislación aplicable a las distintas transacciones incluidas.
  - la legislación aplicable a cualquier contrato o acuerdo, necesario para que surta efecto la compensación contractual.
- c. que la entidad disponga de procedimientos encaminados a garantizar que la validez jurídica de su compensación contractual será revisada a la luz de cualquier posible modificación de las normativas pertinentes.

- d. que la entidad mantenga toda la documentación exigida en sus archivos.
- e. que los efectos de la compensación se introduzcan como factor por parte de la entidad en la medición de la posición agregada sujeta al riesgo de crédito de cada contraparte, y la entidad gestione su riesgo de contraparte sobre esta base.
- f. que el riesgo de crédito para cada contraparte se sume para llegar a una sola posición legal de operaciones. Esta suma se deberá considerarse como factor para determinar el límite crediticio y el capital interno.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores tras consultar, si procede, a otras autoridades competentes, deberá quedar satisfecha de que la compensación contractual es jurídicamente válida en cada uno de los territorios implicados. Si una de dichas autoridades competentes no quedara satisfecha a este respecto, el acuerdo de compensación contractual no podrá ser reconocido como un factor de reducción del riesgo por ninguna de las contrapartes.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá aceptar dictámenes jurídicos motivados redactados para tipos concretos de compensación contractual.

Los contratos que contengan alguna disposición que permita a una contraparte no morosa realizar sólo pagos limitados, o incluso ningún pago, a la parte morosa, aun siendo el moroso acreedor neto (cláusula de walkaway) no podrán ser reconocidos como factores de reducción del riesgo.

Además de lo expuesto, los acuerdos de compensación contractual entre productos deberán respetar los siguientes criterios:

- a. la suma neta mencionada en el apartado a del número 2 de este artículo será la suma neta de los valores de liquidación positivos y negativos de todo acuerdo marco bilateral individual incluido y de los valores positivos y negativos a precios de mercado de las operaciones individuales ("importe neto para todos los productos").
- b. los dictámenes jurídicos motivados y por escrito mencionados en la letra b del número 2 del presente artículo deberán referirse a la validez y la ejecutabilidad de la totalidad del acuerdo de compensación contractual entre productos, de acuerdo con sus condiciones y deberá referirse al impacto del acuerdo de

compensación sobre cualquier aspecto material incluido en todo el acuerdo marco bilateral.

- c. la entidad instituirá procedimientos en virtud de la letra c del número 2 del presente artículo para verificar que toda operación incluida en el conjunto de operaciones compensables está cubierta por un dictamen jurídico.
- d. la entidad, teniendo en cuenta el acuerdo de compensación contractual entre productos, continuará satisfaciendo los requisitos previstos sobre el reconocimiento de los acuerdos de compensación bilaterales, previstos en el capítulo V sobre técnicas de reducción del riesgo de crédito, para cada acuerdo y operación marco bilateral individual incluido en los acuerdos de compensación.

### 3. Efectos del reconocimiento.

A los efectos de los Métodos estándar, definido en el artículo 62, y de los modelos internos, definido en el artículo 63, se entenderá por posición neta la definición reflejada en ambos artículos.

#### I. Contratos de novación

En lugar de considerar los importes brutos a efectos de ponderación podrán ponderarse los importes netos fijados por los contratos de novación. En el Método de valoración a precios de mercado, descrito en el artículo 60, en las fases primera, costes de reposición, y segunda, importes teóricos del principal o los valores subyacentes, se podrán obtener teniendo en cuenta el contrato de novación.

Al aplicar el Método de riesgo original, descrito en el artículo 61, el importe teórico del principal podrá calcularse teniendo en cuenta el contrato de novación y se le aplicarán los porcentajes reflejados en el cuadro 3.

#### II. Otros acuerdos de compensación

El método de valoración a precios de mercado, descrito en el artículo 60, se aplicará con los siguientes criterios:

En la primera fase, el coste actual de reposición de los contratos incluidos en un acuerdo de compensación podrá obtenerse teniendo en cuenta el hipotético coste

neto de reposición que resulte del acuerdo. En caso de que la compensación de lugar a una obligación neta para la entidad que calcula el coste neto de reposición, al coste actual de reposición se le atribuirá un valor cero.

En la segunda fase, para todos los demás contratos incluidos en un acuerdo de compensación bilateral, el riesgo potencial de crédito futuro podrá reducirse mediante la ecuación siguiente:

$$PCE_{red} = 0,4 * PCE_{bruto} + 0,6 * NGR * PCE_{bruto}$$

PCE <sub>red</sub>	=	riesgo potencial reducido de crédito futuro correspondiente a todos los contratos con una contraparte determinada incluidos en un acuerdo de compensación bilateral válido jurídicamente
PCE <sub>bruto</sub>	=	suma de los riesgos potenciales de crédito futuro correspondientes a todos los contratos con una contraparte determinada incluidos en un acuerdo de compensación bilateral válido jurídicamente, calculados multiplicando los importes teóricos del principal por los porcentajes que figuran en el cuadro 1
NGR	=	<p>"coeficiente neto/bruto", las entidades podrán optar por uno de los sistemas de cálculo descritos a continuación. La elección de uno de ellos implicará su aplicación de forma coherente para todos los acuerdos marco:</p> <p>a. cálculo separado: cociente entre el coste neto de reposición de todos los contratos incluidos en un acuerdo de compensación bilateral válido jurídicamente con una contraparte determinada (numerador) y el coste bruto de reposición de los contratos incluidos en un acuerdo de compensación bilateral válido jurídicamente con dicha contraparte (denominador).</p> <p>b. cálculo agregado: cociente entre la suma de los costes netos de reposición calculados bilateralmente para todas las contrapartes teniendo en cuenta los contratos incluidos en acuerdos de compensación válidos jurídicamente (numerador) y los costes brutos de reposición de todos los contratos incluidos en acuerdos de compensación válidos jurídicamente (denominador).</p>

Para el cálculo del riesgo potencial de crédito futuro mediante la fórmula anterior, los contratos perfectamente casados incluidos en el acuerdo de compensación pueden considerarse un único contrato con un principal nocional equivalente a los ingresos netos. Los contratos perfectamente casados son contratos sobre tipos de cambio a plazo o contratos similares en los que el principal nocional es equivalente a los flujos de caja, siempre que estos flujos sean exigibles en la misma fecha valor y total o parcialmente en la misma divisa.

Para aplicar el Método del riesgo original, descrito en el artículo 61, los contratos perfectamente casados incluidos en el acuerdo de compensación podrán considerarse como un único contrato con un principal nocional equivalente a los ingresos netos:

- los importes del principal nocional se multiplicaran por los porcentajes que figuran en el cuadro 3, y
- para otros contratos incluidos en un acuerdo de compensación, los porcentajes aplicables podrán reducirse de acuerdo con los porcentajes fijados en el cuadro 6:

CUADRO 6		
Vencimiento original (*)	Contratos sobre tipos de interés	Contratos sobre tipos de cambio
Un año o menor	0.35%	1.50%
Mayor de un año pero no mayor de dos	0.75%	3.75%
Incremento por cada año subsiguiente	0.75%	2.25%

En el caso de contratos sobre tipos de interés, las entidades podrán elegir entre el vencimiento original y el vencimiento residual.

## CAPÍTULO V

### TÉCNICAS DE REDUCCIÓN DEL RIESGO DE CREDITO

Artículo 65. Utilización de las técnicas de reducción del riesgo de crédito.

Las entidades que utilicen el método estándar, definido en el capítulo III para el cálculo de sus exigencias de recursos propios por riesgo de crédito, o el método basado en calificaciones internas (IRB) tal como se establece en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, pero no utilicen sus propias estimaciones de pérdida dado un incumplimiento (LGD) y los factores de conversión con arreglo a la mencionada Circular del Banco de España (IRB avanzado), podrán reconocer la reducción del riesgo de crédito con arreglo al presente capítulo en el cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo a efectos de las exigencias de recursos propios por este concepto o como pérdidas esperadas pertinentes a efectos del cálculo contemplado en el método IRB.

Igualmente, para lo no previsto en este capítulo, relativo a las técnicas de reducción del riesgo de crédito, se atenderá a lo dispuesto en la circular del Banco de España mencionada en el párrafo anterior.

#### Artículo 66. Definiciones.

A efectos del presente capítulo se entenderá por:

- a. Entidad acreedora: la entidad que tiene la posición en cuestión, con independencia de que proceda o no de un préstamo.
- b. Operación vinculada al mercado de capitales: toda operación que dé lugar a una posición garantizada mediante garantías reales en la que se incluya alguna cláusula que confiera a la entidad el derecho a recibir márgenes o garantías con determinada frecuencia.
- c. Operación de préstamo garantizado: toda operación que dé lugar a una posición garantizada mediante garantías reales que no incluya disposición tendente a conferir a la entidad el derecho a recibir márgenes o garantías con frecuencia.

#### Artículo 67. Consideraciones generales.

1. La técnica empleada para proporcionar cobertura del riesgo de crédito, junto con las medidas y disposiciones adoptadas y los procedimientos y políticas aplicados por la entidad acreedora, serán tales que constituyan disposiciones de cobertura del riesgo de crédito jurídicamente eficaces y ejecutables en todas las jurisdicciones relevantes.
2. La entidad acreedora adoptará todas las medidas adecuadas a fin de garantizar la eficacia del sistema de cobertura del riesgo de crédito y atender a los riesgos asociados.
3. En el caso de coberturas del riesgo de crédito mediante garantías reales o instrumentos similares, para ser admisibles al reconocimiento, los activos empleados como base deberán ser suficientemente líquidos, y su valor a lo largo del tiempo, suficientemente estable, para ofrecer un grado adecuado de certeza en cuanto a la cobertura del riesgo de crédito obtenida, teniendo en cuenta el método utilizado para calcular las posiciones ponderadas por riesgo y el grado de

reconocimiento permitido. La elegibilidad se limitará a los activos contemplados en este capítulo.

4. En el caso de coberturas del riesgo de crédito mediante garantías reales o instrumentos similares, la entidad acreedora tendrá derecho a liquidar o retener oportunamente los activos en que se base la protección en caso de impago, insolvencia o quiebra del deudor – así como otros eventos de crédito contemplados en la documentación de la operación – así como, en su caso, los del depositario de la garantía real. El grado de correlación entre el valor de los activos en los que se basa la protección y la calidad crediticia del deudor debe ser correcto.
5. En el caso de las coberturas del riesgo de crédito con garantías personales, para poderse reconocer como admisible, la parte que ofrezca el compromiso deberá ser suficientemente solvente, y el acuerdo de protección, jurídicamente eficaz y ejecutable en las jurisdicciones pertinentes, para ofrecer un grado de certeza adecuado en cuanto a la cobertura del riesgo de crédito obtenida, teniendo en cuenta el método utilizado para calcular las posiciones ponderadas por riesgo y el grado de reconocimiento permitido. La elegibilidad se limitará a los proveedores de cobertura y a los tipos de acuerdo de protección contemplados en este capítulo.
6. Ninguna posición respecto de la cual se obtenga una reducción del riesgo de crédito producirá una posición ponderada por riesgo o pérdidas esperadas mayores que una posición idéntica respecto de la cual no haya ninguna reducción del riesgo de crédito.

En los casos en que la posición ponderada por riesgo ya tome en consideración la cobertura del riesgo de crédito, el cálculo de la cobertura del riesgo de crédito no se reconocerá con arreglo al presente capítulo.

A.- Coberturas del riesgo de crédito mediante garantías reales o instrumentos similares.

Artículo 68. Compensación de operaciones de balance.

Podrá reconocerse como elegible la compensación de operaciones de balance de créditos mutuos entre la entidad y su contraparte. La elegibilidad se limitará a los saldos recíprocos en efectivo entre la entidad y la contraparte. Únicamente los préstamos y los

depósitos de la entidad acreedora podrán estar sujetos a una modificación de las posiciones ponderadas por riesgo y, en su caso, de las pérdidas esperadas de resultados de un acuerdo de compensación de operaciones de balance.

Artículo 69. Acuerdos marco de compensación de operaciones.

Para los acuerdos marco de compensación relativos a operaciones con compromiso de recompra u operaciones de préstamo de valores o de materias primas o de toma de valores o de materias primas en préstamo u otras operaciones vinculadas al mercado de capitales, las entidades que adopten el Método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera contemplado en este capítulo, podrán reconocer los efectos de los contratos bilaterales de compensación relativos a operaciones con compromiso de recompra, operaciones de préstamo de valores o de materias primas o de toma de valores o de materias primas en préstamo u otras operaciones vinculadas al mercado de capitales. Para ser reconocida, la garantía aceptada y los valores o materias primas tomadas en préstamo con arreglo a tales acuerdos deberán cumplir los requisitos de admisión de garantías contemplados en los artículos 72 y 73.

Artículo 70. Garantías reales.

Cuando la técnica de reducción de riesgo de crédito utilizada se base en el derecho de la entidad a liquidar o retener activos, la elegibilidad dependerá de si las posiciones ponderadas por riesgo y, en su caso, las pérdidas esperadas, se calculan o no con arreglo al método estándar o al método basado en calificaciones internas (IRB). La elegibilidad dependerá además de que se emplee el Método simple o el Método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera contemplados en este capítulo. En relación con las operaciones con compromiso de recompra y las operaciones de préstamo de valores o materias primas o de toma de valores o de materias primas en préstamo, la elegibilidad dependerá asimismo de si la operación se consigna o no en la cartera de negociación.

Artículo 71. Otros bienes y derechos utilizados como garantía real.

1. El efectivo depositado en una entidad tercera o los instrumentos asimilados al efectivo mantenidos por una entidad tercera en custodia y pignorados a favor de la

entidad acreedora podrán reconocerse como coberturas del riesgo de crédito elegible.

2. Las pólizas de seguro de vida pignoradas a favor de la entidad acreedora podrán reconocerse como coberturas del riesgo de crédito elegible.
3. Los instrumentos emitidos por instituciones terceras que sean recomprados por dichas instituciones a instancias de éstas podrán reconocerse como coberturas del riesgo de crédito elegible.

Artículo 72. Elegibilidad en todos los métodos.

1. Los siguientes elementos financieros podrán reconocerse como garantía real admisible en cualquiera de los métodos:
  - a Efectivo depositado en la entidad acreedora o instrumentos asimilados al efectivo mantenidos por ésta.
  - b Valores de deuda emitidos por administraciones centrales o bancos centrales con una evaluación crediticia de una ECAI o agencia de crédito a la exportación reconocidas como elegibles a efectos del método estándar que deba asociarse como mínimo al grado 4 de calidad crediticia conforme a las normas para la ponderación de riesgo de las posiciones frente a administraciones centrales y bancos centrales con arreglo al método estándar.
  - c Valores de deuda emitidos por instituciones con una evaluación crediticia de una ECAI elegible que deba asociarse como mínimo al grado 3 de calidad crediticia conforme a las normas para la ponderación de riesgo de las posiciones frente a entidades de crédito con arreglo al método estándar.
  - d Valores de deuda emitidos por otras entidades con una evaluación crediticia por parte de una ECAI elegible que deba asociarse como mínimo al grado 3 de calidad crediticia conforme a las normas para la ponderación de riesgo de las posiciones frente a empresas con arreglo al método estándar.
  - e Valores de deuda emitidos con una evaluación crediticia a corto plazo por parte de una ECAI elegible que deba asociarse como mínimo al grado 3 de calidad crediticia conforme a las normas para la ponderación de riesgo de las posiciones a corto plazo con arreglo al método estándar.
  - f Acciones o deuda convertibles incluidos en un índice bursátil principal.

g Oro.

2. A efectos de la letra b del número 1 anterior, se considerará que los valores de deuda emitidos por administraciones centrales o bancos centrales incluyen:
  - i los valores de deuda emitidos por administraciones regionales o autoridades locales, cuando las posiciones en las mismas puedan tratarse como posiciones frente a la administración central en cuyo territorio estén establecidas con arreglo al método estándar.
  - ii los valores de deuda emitidos por entidades del sector público que se tratan como posiciones frente a la administración central con arreglo al número 3 del artículo 37.
  - iii los valores de deuda emitidos por bancos multilaterales de desarrollo a los que se asigne una ponderación nula de riesgo (0 por 100) con arreglo al método estándar.
  - iv los valores de deuda emitidos por organizaciones internacionales a los que se asigne una ponderación nula de riesgo (0 por 100) con arreglo al método estándar.
3. A efectos de la letra c del número 1 anterior, se considerará que los valores de deuda emitidos por instituciones incluyen:
  - i los valores de deuda emitidos por administraciones regionales o autoridades locales, excepto cuando las posiciones en las mismas puedan tratarse como posiciones frente a la administración central en cuyo territorio estén establecidas con arreglo al método estándar.
  - ii los valores de deuda emitidos por entidades del sector público, cuando las posiciones en las mismas se traten como posiciones frente a entidades de crédito con arreglo al método estándar.
  - iii los valores de deuda emitidos por bancos multilaterales de desarrollo distintos de aquéllos a los que se asigne una ponderación nula de riesgo (0 por 100) con arreglo al método estándar.
4. Los valores de deuda emitidos por instituciones sin evaluación crediticia de una ECAI elegible podrán reconocerse como garantía real admisible cuando cumplan los siguientes criterios:

- a. Coticen en un mercado de valores regulado.
  - b. No estén calificados como deuda subordinada.
  - c. Todas las demás emisiones calificadas de la misma entidad con igual prelación posean una evaluación crediticia efectuada por una ECAI elegible que deba asociarse como mínimo al grado 3 de calidad crediticia, conforme a las normas para la ponderación de riesgo de las posiciones frente a instituciones o a corto plazo con arreglo al método estándar.
  - d. La entidad acreedora no posea información que indique que la emisión merece una calificación inferior a la indicada en la letra c.
  - e. La entidad pueda demostrar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que la liquidez de mercado del instrumento es suficiente para estos fines.
5. Las participaciones en instituciones de inversión colectiva podrán reconocerse como garantías reales admisibles cuando se cumplan las condiciones siguientes:
- a. Posean una cotización pública diaria.
  - b. La institución de inversión colectiva se limite a invertir en instrumentos admisibles a reconocimiento con arreglo a los números 1, 2, 3 y 4 anteriores.

El posible empleo de instrumentos derivados por una institución de inversión colectiva, con el fin de cubrir inversiones permitidas, no impedirá que las participaciones en dicha institución sean elegibles.

Si la institución de inversión colectiva no se limita a invertir en instrumentos que puedan ser reconocidos conforme a los números 1 a 4 anteriores, las participaciones podrán reconocerse como garantías reales por el valor de los activos admisibles, asumiendo que la institución ha invertido en activos no admisibles hasta el límite máximo autorizado en su folleto, reglamento o estatutos. En aquellos casos en que los activos no admisibles puedan tener valor negativo, por poseer pasivos o pasivos contingentes derivados de su propiedad, la entidad deberá calcular el valor total de los activos no admisibles y deducirá del valor de los activos admisibles el de los no admisibles, en el supuesto de que este arroje un resultado total negativo.

6. En relación con las letras b a e del número 1 anterior, cuando un valor posea dos evaluaciones crediticias efectuadas por ECAI elegibles, se considerará aplicable la evaluación menos favorable. En los casos en que un valor posea más de dos evaluaciones crediticias efectuadas por ECAI elegibles, se considerarán aplicables las dos evaluaciones más favorables. Cuando las dos evaluaciones crediticias más favorables sean diferentes, se considerará aplicable la menos favorable de las dos.

Artículo 73. Elegibilidad adicional con arreglo al método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera.

Además de las garantías contempladas en el artículo 72 anterior, cuando una entidad utilice el método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera, los siguientes elementos financieros podrán reconocerse como garantías reales admisibles:

- a. acciones o bonos convertibles que no estén incluidos en un índice bursátil principal pero que coticen en una bolsa de valores reconocida.
- b. participaciones en organismos de inversión colectiva, siempre y cuando se cumplan los siguientes requisitos:
  - i posean una cotización pública diaria.
  - ii la institución de inversión colectiva se limite a invertir en instrumentos admisibles a reconocimiento conforme al artículo 72 anterior y en los elementos contemplados en la letra a anterior del presente artículo.

El posible empleo por una institución de inversión colectiva de instrumentos derivados a fin de cubrir inversiones permitidas no impedirá que las participaciones en dicha institución sean admisibles.

Si la institución de inversión colectiva no se limita a invertir en instrumentos que puedan ser reconocidos conforme a los números 1 a 4 del artículo 72 y en los elementos contemplados en la letra a de este artículo, las participaciones podrán reconocerse como garantías reales por el valor de los activos admisibles, asumiendo que la institución ha invertido en activos no admisibles hasta el límite máximo autorizado en su folleto, reglamento o estatutos. En aquellos casos en que los activos no admisibles puedan tener valor negativo, por poseer pasivos o pasivos contingentes derivados de su propiedad, la entidad deberá calcular el valor total de los activos no admisibles y deducirá del valor de

los activos admisibles el de los no admisibles, en el supuesto de que este arroje un resultado total negativo.

Artículo 74. Elegibilidad adicional con arreglo al método basado en calificaciones internas (IRB).

Las entidades que calculen sus exigencias de recursos propios por riesgo de crédito de acuerdo con los métodos basados en calificaciones internas (IRB) y que, por tanto, apliquen las disposiciones previstas en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, tal y como se especifica en el capítulo III de esta Circular, podrán utilizar a efectos del cálculo de la reducción del riesgo de crédito los elementos adicionales que se detallan en la referida Circular del Banco de España, debiendo cumplir todos los requisitos, incluidos los de elegibilidad, establecidos en la citada Circular.

B. – Coberturas del riesgo de crédito mediante garantías personales.

Artículo 75. Elegibilidad de los proveedores de cobertura en todos los métodos.

Las siguientes contrapartes podrán reconocerse como garantes admisibles para coberturas del riesgo de crédito con garantías personales:

1. administraciones centrales y bancos centrales.
2. administraciones regionales o autoridades locales.
3. bancos multilaterales de desarrollo.
4. organizaciones internacionales, cuando las posiciones en las mismas reciban una ponderación de riesgo nula (del 0 por 100) conforme al capítulo III0 sobre riesgo de crédito.
5. entidades del sector público.
6. instituciones.
7. otras entidades empresariales, incluidas entidades empresariales matrices, filiales y pertenecientes al mismo grupo de la entidad de crédito que:
  - a posean una evaluación crediticia de una ECAI reconocida que deba asociarse como mínimo al grado 2 de calidad crediticia conforme a las normas para la

ponderación de riesgo de las posiciones en empresas con arreglo al método estándar.

- b en el caso de las entidades que calculen las posiciones ponderadas por riesgo y las pérdidas esperadas conforme a los métodos basados en calificaciones internas (IRB), que no dispongan de evaluación crediticia de una ECAI reconocida y que, según una calificación interna, posean una probabilidad de impago equivalente a la asociada a las evaluaciones crediticias efectuadas por ECAI que deban asociarse como mínimo al grado 2 de calidad crediticia conforme a las normas para la ponderación de riesgo de las posiciones frente a empresas con arreglo al método estándar.

#### Artículo 76. Derivados de crédito.

1. Los siguientes tipos de derivados de crédito, así como los instrumentos que puedan estar compuestos por dichos derivados de crédito o ser similares en la práctica desde el punto de vista económico, podrán reconocerse como admisibles:
  - a permutas financieras por impago crediticio (CDS).
  - b permutas financieras de tasa de rendimiento total (TRS).
  - c bonos con vinculación crediticia en la medida de su financiación en efectivo (CLN).
2. Cuando una entidad compre cobertura del riesgo de crédito a través de una permuta financiera de tasa de rendimiento total y contabilice como renta neta los pagos netos recibidos en concepto de la operación de permuta financiera, pero no contabilice un deterioro compensatorio para el valor del activo que queda protegido, ya sea mediante reducciones del valor razonable o aumento de las reservas o provisiones, no se reconocerá la cobertura del riesgo de crédito.
3. Cuando una entidad lleve a cabo una cobertura interna mediante la utilización de un derivado de crédito, es decir, cuando cubra el riesgo de crédito de una posición no incluida en la cartera de negociación mediante un derivado de crédito contabilizado en la cartera de negociación, para que la cobertura pueda reconocerse a efectos del capítulo, el riesgo de crédito transferido a la cartera de negociación deberá haberse transferido a un tercero o terceros. En tales circunstancias, y siempre que dicha

transferencia cumpla los requisitos para el reconocimiento de la reducción del riesgo de crédito contemplados en el presente capítulo, se aplicarán las normas para el cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo y las pérdidas esperadas contempladas en el apartado sobre el cálculo de los efectos de la reducción del riesgo de crédito en los apartados D a G de este capítulo.

C. – Requisitos mínimos.

Artículo 77. Consideraciones generales.

La entidad deberá garantizar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que dispone de procedimientos adecuados de gestión del riesgo, a fin de controlar aquellos riesgos a los cuales pueda encontrarse expuesta debido a la aplicación de técnicas de reducción del riesgo de crédito.

La toma en consideración de cualquier reducción del riesgo de crédito, a efectos del cálculo de las posiciones ponderadas por riesgos y, en su caso, las pérdidas esperadas, no eximirá a las entidades de seguir llevando a cabo una evaluación exhaustiva del riesgo de crédito de la posición subyacente y estarán en condiciones de demostrar el cumplimiento del presente requisito a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En el caso de las operaciones con compromiso de recompra y las operaciones de préstamo de valores o materias primas o de toma de valores o materias primas en préstamo, se considerará, únicamente a efectos del presente artículo, que la posición subyacente constituye el importe neto de la posición.

Artículo 78. Cobertura del riesgo de crédito mediante garantías reales o instrumentos similares.

1. Para el reconocimiento del efecto de la reducción del riesgo de crédito de los acuerdos de compensación en el balance, distintos de los acuerdos marco de compensación relativos a operaciones con compromiso de recompra, operaciones de préstamo de valores o de materias primas o de toma de valores o de materias primas en préstamo u otras operaciones vinculadas al mercado de capitales, deberán cumplirse los siguientes requisitos:

- a han de ser jurídicamente efectivos y vinculantes en todas las jurisdicciones pertinentes incluso en caso de insolvencia o quiebra de la contraparte.
  - b la entidad deberá ser capaz de determinar en todo momento aquellos activos y pasivos que están sujetos al acuerdo de compensación.
  - c la entidad deberá supervisar y controlar los riesgos asociados a la cancelación de la cobertura del riesgo de crédito.
  - d la entidad deberá supervisar y controlar sus principales posiciones en términos netos.
2. Para el reconocimiento del efecto de la reducción del riesgo de crédito de los acuerdos marco de compensación relativos a operaciones con compromiso de recompra, operaciones de préstamo de valores o de materias primas o de toma de valores o de materias primas en préstamo u otras operaciones vinculadas al mercado de capitales, deberán cumplirse los siguientes requisitos:
- a serán jurídicamente efectivos y vinculantes en todas las jurisdicciones pertinentes incluso en caso de insolvencia o quiebra de la contraparte.
  - b ofrecerán a la parte que no incurra en impago el derecho a cancelar y liquidar oportunamente cualquier operación recogida en el acuerdo en caso de impago, incluso en caso de quiebra o insolvencia o de la contraparte.
  - c permitirán la compensación de las pérdidas y ganancias resultantes de las operaciones liquidadas en cumplimiento de un acuerdo marco, de modo que una parte adeude a la otra una única cantidad neta.

Artículo 79. Requisitos mínimos para el reconocimiento de las garantías reales de naturaleza financiera en todos los métodos.

Para el reconocimiento de las garantías reales de naturaleza financiera y del oro deberán cumplirse los siguientes requisitos:

- a Baja correlación: no deberá existir una correlación positiva sustancial entre la calidad crediticia del deudor y el valor de la garantía real. No serán admisibles los valores emitidos por el deudor o por cualquier entidad afín del grupo. No obstante, los valores de deuda garantizados del deudor que se ajusten a los

términos previstos en el artículo 46 podrán reconocerse como admisibles cuando se hayan constituido como garantía de operaciones con compromiso de recompra y siempre que se cumpla lo dispuesto en el primer párrafo de la presente letra.

- b Seguridad jurídica: las entidades cumplirán todos los requisitos contractuales y normativos relativos a la aplicabilidad de los acuerdos sobre garantía real conforme a la legislación aplicable a su participación en la garantía real y tomarán todas las medidas necesarias para garantizar dicha aplicabilidad.

Las entidades habrán llevado a cabo un estudio jurídico fundamentado que confirme la aplicabilidad de los acuerdos sobre garantía real en todas las jurisdicciones relevantes. Igualmente, llevarán a cabo dicho estudio de nuevo cuando sea necesario a fin de garantizar su continua aplicabilidad.

- c Requisitos operativos: los acuerdos sobre garantías reales se documentarán adecuadamente, con un procedimiento claro y sólido que permita la rápida liquidación de la garantía real. Las entidades emplearán procedimientos y procesos adecuados para el control de los riesgos derivados del uso de garantías reales, incluidos los derivados de la ausencia o disminución de la cobertura del riesgo de crédito, los riesgos de valoración, los riesgos asociados a la extinción de la cobertura del riesgo de crédito y los riesgos de concentración derivados del uso de garantías reales y la interacción con el perfil general de riesgo de la entidad de crédito.

La entidad dispondrá de políticas y prácticas documentadas en relación con los tipos e importes de garantía real aceptados.

Las entidades calcularán el valor de mercado de la garantía real y lo reevaluarán en consecuencia con una frecuencia mínima semestral, así como siempre que la entidad tenga motivos para considerar que se ha producido una disminución considerable de su valor de mercado.

Cuando la garantía real sea mantenida por un tercero, las entidades deberán adoptar las medidas oportunas para asegurar que éste segregue la garantía real de sus propios activos.

Artículo 80. Requisitos adicionales para el reconocimiento de las garantías reales de naturaleza financiera en el método simple.

Además de los requisitos contemplados en el artículo 78 anterior, para el reconocimiento de las garantías reales de naturaleza financiera con arreglo al método simple para las garantías reales de naturaleza financiera, el vencimiento residual de la protección deberá ser al menos equivalente al vencimiento residual de la posición.

Artículo 81. Requisitos mínimos para el reconocimiento de las garantías reales de bienes raíces.

Para el reconocimiento de las garantías reales de bienes raíces deberá cumplirse las siguientes condiciones:

- a Seguridad jurídica: la hipoteca o derecho serán jurídicamente válidos y eficaces en todas las jurisdicciones relevantes en el momento de la conclusión del convenio de crédito y habrán de documentarse en su correspondiente tiempo y forma. Los acuerdos reflejarán gravámenes perfectos, es decir, se habrán cumplido todos los requisitos legales para el establecimiento de la garantía. El acuerdo de protección y el procedimiento jurídico en que se sustenta permitirán a la entidad liquidar el valor de la protección en un plazo razonable.
- b Supervisión de los valores de los bienes raíces: el valor del bien será supervisado con frecuencia y como mínimo una vez al año, cuando se trate de bienes raíces comerciales, y una vez cada tres años en el caso de bienes raíces residenciales. Se efectuará una supervisión más frecuente cuando las condiciones del mercado puedan experimentar variaciones considerables. Podrán utilizarse métodos estadísticos a fin de supervisar el valor del bien y determinar los bienes que precisen una nueva valoración. La valoración del bien será revisada por un tasador independiente cuando la información disponible indique que su valor puede haber disminuido de forma significativa con respecto a los precios generales del mercado. Para los préstamos que superen 3.000.000 de euros o el 5 por 100 de los recursos propios de la entidad, la valoración del bien será revisada por un tasador independiente al menos una vez cada tres años.

Por "tasador independiente" se entiende una persona que posea las cualificaciones, capacidades y experiencia necesarias para efectuar una tasación y que sea independiente del procedimiento de decisión crediticia, siempre de acuerdo con los requisitos establecidos en la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, sobre normas de valoración de bienes inmuebles y de determinados derechos para ciertas finalidades financieras. En el caso de los inmuebles radicados en otros países, la valoración corresponderá a las entidades o personas reconocidas en los respectivos países para llevar a cabo dichas valoraciones.

- c Documentación: los tipos de bienes raíces residenciales y comerciales aceptados por la entidad y sus políticas de préstamo al respecto se documentarán con claridad.
- d Seguro: la entidad dispondrá de procedimientos a fin de verificar que el bien raíz tomado como protección esté asegurado adecuadamente contra posibles daños.

Artículo 82. Requisitos mínimos para el reconocimiento de los derechos de cobro como garantías reales.

Para el reconocimiento del uso de derechos de cobro como garantía real deberá cumplirse las siguientes condiciones:

- a. Seguridad jurídica:
  - i) El mecanismo jurídico por el que se suministra la garantía real deberá ser seguro y eficaz, así como garantizar que el prestamista posea derechos incuestionables sobre los rendimientos.
  - ii) Las entidades deberán adoptar todas las medidas necesarias para cumplir los requisitos locales exigibles para la realización de la garantía. Habrá un marco que permita a un prestamista potencial obtener un gravamen preferente perfecto sobre la garantía real que supedita este tipo de derechos a los derechos de los acreedores que tengan la condición de privilegiados en virtud de disposiciones legislativas o reglamentarias.

iii) Las entidades habrán llevado a cabo un estudio jurídico suficiente que confirme la aplicabilidad de los acuerdos sobre garantías reales en todas las jurisdicciones correspondientes.

iv) Los acuerdos sobre garantías reales deberán documentarse en forma debida, con un procedimiento claro y sólido para la rápida recaudación de las garantías. Los procedimientos de las entidades garantizarán la observancia de todas las condiciones pertinentes en el ámbito jurídico para la declaración de impago del prestatario y la rápida recaudación de la garantía real. En caso de dificultades financieras o impago del prestatario, la entidad deberá poseer la prerrogativa legal de vender o ceder los derechos de cobro a terceros sin el consentimiento de los deudores de dichos derechos.

b. Gestión de riesgos:

i) La entidad deberá contar con un procedimiento sólido para determinar el riesgo de crédito asociado a los derechos de cobro. Dicho procedimiento incluirá, entre otros aspectos, el análisis del negocio del prestatario y del sector económico en el que opera, así como el tipo de clientes con los que negocia. Cuando la entidad utilice información facilitada por el prestatario para evaluar el riesgo de crédito de sus clientes, deberá examinar las prácticas crediticias del prestatario a fin de contrastar su solidez y credibilidad.

ii) El margen entre la cuantía de la posición y el valor de los derechos de cobro deberá reflejar todos los factores oportunos, incluidos el coste de recaudación, el grado de concentración de los derechos de cobro procedentes de un único prestatario en el conjunto de posiciones de derechos de cobro y el riesgo de concentración con respecto al total de las posiciones de la entidad que supere las controladas mediante la metodología general de la entidad. La entidad deberá mantener un proceso de seguimiento continuo adecuado para los derechos de cobro. Además, deberá examinar periódicamente la observancia de los pactos incluidos en el préstamo, las limitaciones medioambientales y otros requisitos legales.

iii) Los derechos de cobro pignorados por un prestatario estarán diversificados y no presentarán una correlación indebida con el prestatario. En

caso de una correlación positiva sustancial, los riesgos concomitantes se tendrán en cuenta al establecer márgenes para el conjunto de posiciones de garantías reales.

iv) Los derechos de cobro procedentes de personas vinculadas al prestatario, incluidas empresas filiales y empleados, no se reconocerán como reducciones del riesgo de crédito.

v) La entidad deberá contar con un procedimiento documentado de recaudación de derechos de cobro en situaciones de dificultad. Existirán los servicios necesarios para llevarlo a cabo, aun cuando la labor de recaudación suela corresponder al prestatario.

Artículo 83. Requisitos mínimos para el reconocimiento de otras garantías reales físicas.

Para el reconocimiento de otras garantías reales físicas se cumplirán las siguientes condiciones:

- a. El acuerdo sobre garantía real será jurídicamente efectivo y vinculante en todas las jurisdicciones relevantes y permitirá que la entidad liquide el valor del bien raíz en un plazo razonable.
- b. Con la única excepción de los gravámenes preferentes admisibles, contemplados en el inciso ii) de la letra a del artículo 82 anterior, sólo serán admisibles los primeros gravámenes sobre la garantía real. En este sentido, la entidad tendrá prioridad sobre el resto de prestamistas en cuanto a los ingresos obtenidos de la realización de la garantía real.
- c. El valor del bien será supervisado con frecuencia y como mínimo una vez al año. Se exigirá una supervisión más frecuente cuando las condiciones del mercado puedan experimentar variaciones considerables.
- d. El acuerdo de préstamo incluirá una descripción detallada de la garantía real, además de minuciosas especificaciones de la forma y frecuencia de sus valoraciones.
- e. Los tipos de garantía real física aceptados por la entidad, así como las políticas y prácticas relativas al importe de cada tipo de garantía real que resulte adecuado a tenor del importe de la posición, se documentarán con claridad en las políticas y procedimientos crediticios internos, los cuales estarán disponibles para su examen.

- f. Las políticas crediticias de la entidad en relación con la estructura de la operación incluirán los requisitos que debe cumplir la garantía real dado el importe de la posición, la capacidad para liquidar fácilmente la garantía real, la capacidad de establecer un precio o valor de mercado objetivos, la frecuencia con que dicho valor pueda obtenerse con facilidad, incluida una tasación o valoración profesional, y la volatilidad o un equivalente de la volatilidad del valor de la garantía real.
- g. Tanto la evaluación inicial como la reevaluación tomarán plenamente en consideración cualquier obsolescencia o deterioro de la garantía real. En la evaluación y reevaluación deberá prestarse particular atención a los efectos del paso del tiempo en las garantías reales sensibles a las modas o a las fechas.
- h. La entidad deberá tener derecho a examinar físicamente el bien. Dispondrá de políticas y procedimientos que contemplen su ejercicio del derecho a dicha inspección física.
- i. La entidad deberá disponer de procedimientos que permitan verificar que el bien tomado como protección esté asegurado adecuadamente contra posibles daños.

Artículo 84. Requisitos mínimos para el reconocimiento de otros bienes y derechos utilizados como garantía real.

- 1. Para poder optar al tratamiento contemplado en el número 1 del artículo 71 sobre el efectivo depositado en una entidad tercera o instrumentos asimilados al efectivo mantenidos por ésta, se deberán cumplir los siguientes requisitos:
  - a. el crédito del prestatario frente a la entidad tercera será públicamente pignorado o cedido a la entidad acreedora y dicha pignoración o cesión será jurídicamente efectiva y vinculante en todas las jurisdicciones relevantes.
  - b. se notificará a la entidad tercera la pignoración o cesión.
  - c. en virtud de la notificación, la entidad tercera únicamente podrá efectuar pagos a la entidad acreedora o, con el consentimiento de ésta, a otras partes.
  - d. la pignoración o cesión será incondicional e irrevocable.
- 2. Para el reconocimiento de las pólizas de seguro de vida pignoras a favor de la entidad acreedora, deberán cumplirse los siguientes requisitos:

- a) La póliza de seguro de vida será pignorada o cedida por el tomador del seguro a la entidad acreedora siempre que en dicho contrato no se hayan designado previamente beneficiarios con carácter irrevocable.
- b) El tomador del seguro notificará por escrito a la entidad aseguradora la pignoración o cesión de la póliza, lo que implicará la revocación del beneficiario previsto en el contrato y, en consecuencia, la entidad aseguradora no podrá pagar los importes debidos con arreglo al contrato sin el consentimiento de la entidad acreedora.
- c) La entidad acreedora en caso de incumplimiento por parte del prestatario, podrá ejecutar la prenda sobre el contrato de seguro y recibir los importes debidos con arreglo al contrato, hasta cubrir el crédito impagado
- d) La entidad acreedora será informada por la entidad aseguradora de cualquier impago de las primas en que incurra el tomador del seguro.
- e) La garantía se extenderá hasta el vencimiento del préstamo. Si ello no resulta posible dado que la cobertura de la póliza concluye antes del vencimiento del préstamo, la entidad aseguradora comunicará este hecho a la acreedora, que podrá recibir la prestación asegurada, hasta el importe necesario para cubrir el crédito garantizado, y mantenerla como prenda irregular hasta el vencimiento del convenio de crédito. Una vez vencida la deuda garantizada, si no se ha producido el incumplimiento del deudor, el acreedor pignoraticio restituirá al deudor los importes retenidos en garantía, junto con los intereses que hubieran devengado.
- f) La pignoración o cesión deberá ser jurídicamente efectiva y vinculante en todas las jurisdicciones pertinentes en el momento de la celebración del convenio de crédito.
- g) El valor declarado de rescate estará expresamente previsto en la póliza.
- h) El tomador del seguro no podrá reclamar el valor de rescate sin el consentimiento de la entidad acreedora.
- i) La empresa aseguradora deberá estar autorizada en algún estado miembro de la Unión Europea o estará establecida como sucursal en España, si se trata de una entidad aseguradora domiciliada en un tercer país.

Artículo 85. Coberturas del riesgo de crédito con garantías personales y valores de deuda con vinculación crediticia.

1. Requisitos comunes a las garantías de firma (personales) y a los derivados de crédito.

Para el reconocimiento de la cobertura del riesgo de crédito procedente de una garantía personal o derivado de crédito se cumplirán los siguientes requisitos:

- a. La cobertura del riesgo de crédito será directa.
- b. El alcance de la cobertura del riesgo de crédito estará definido con claridad y será incuestionable.
- c. La cobertura del riesgo de crédito no contendrá cláusula alguna cuyo cumplimiento escape al control directo del acreedor y que:
  - i) permita al proveedor de protección cancelar unilateralmente la protección.
  - ii) incremente el coste efectivo de la protección como resultado del deterioro de la calidad crediticia de la posición protegida.
  - iii) pueda impedir que el proveedor de protección esté obligado a pagar puntualmente en caso de que el deudor original no abone cualquier pago adeudado.
  - iv) pueda permitir que el proveedor de cobertura reduzca el vencimiento de la cobertura del riesgo de crédito.
- d. Deberá ser jurídicamente efectiva y vinculante en todas las jurisdicciones pertinentes en el momento de la conclusión del convenio de crédito.

2. Requisitos operativos.

La entidad garantizará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que posee sistemas para gestionar posibles concentraciones de riesgos debidas al uso por la entidad de garantías de firma o derivados de crédito. La entidad deberá poder demostrar que su estrategia en materia de empleo de derivados de crédito y garantías de firma resulta acorde con la gestión de su perfil general de riesgo.

3. Contra garantías de soberanos y de otras entidades del sector público.- Cuando una posición esté protegida por una garantía personal que a su vez esté contra garantizada por una administración central o un banco central, una administración regional o una autoridad local, una entidad del sector público cuyos créditos se consideren créditos frente a la administración central en cuyo territorio se encuentren establecidos, con arreglo método estándar, un banco multilateral de desarrollo o una organización internacional a los que se aplique una ponderación de riesgo nula (del 0 por 100), con arreglo también al método estándar, o una entidad del sector público cuyos créditos se consideren créditos frente a entidades de crédito, con arreglo al método estándar, la posición podrá considerarse protegida por una garantía proporcionada por la entidad en cuestión siempre y cuando se cumplan los siguiente requisitos:

a) la contra garantía cubrirá todos los elementos de riesgo de crédito para dicho crédito.

b) tanto la garantía original como la contra garantía cumplirán todos los requisitos aplicables a las garantías de firma que se contemplan en los números anteriores de este artículo, salvo la obligación de que la contra garantía sea directa.

c) la Comisión Nacional del Mercado de Valores comprobará que la cobertura sea sólida y que no existan pruebas históricas que indiquen que la cobertura de la contra garantía sea menos eficaz que una garantía personal directa de la entidad en cuestión.

El tratamiento contemplado en este número se aplicará también a un riesgo contra garantizado por entidades distintas de las enumeradas, si la contra garantía del riesgo está, a su vez, garantizada por una de las entidades enumeradas y se cumplen las condiciones contempladas en este número.

#### 4. Requisitos adicionales aplicables a las garantías de firma (personales).

Para el reconocimiento de una garantía personal se cumplirán asimismo las siguientes condiciones:

- a En caso de incumplimiento o impago de la contraparte, la entidad acreedora tendrá derecho a emprender oportunamente acciones contra el garante con respecto a pagos pendientes relativos al crédito respecto del cual se proporciona la protección. El pago por el garante no estará supeditado a que la entidad emprenda previamente acciones legales contra el deudor.
- b La garantía será una obligación explícitamente documentada que asume el garante.
- c Cuando determinados tipos de pagos estén excluidos de la garantía, el valor reconocido de la garantía se ajustará a fin de reflejar la cobertura limitada. En el resto de casos la garantía cubrirá todos los tipos de pagos que el deudor esté obligado a efectuar en relación con el crédito.

#### Artículo 86. Garantías recíprocas.

En el caso de las garantías proporcionadas en el contexto de sistemas de garantía recíproca o proporcionadas o contra garantizadas por las entidades contempladas en el número 3 del artículo 85 anterior, se considerará que se cumplen los requisitos de la letra a del número 4 del artículo 85 anterior cuando se cumpla cualquiera de las condiciones siguientes:

- a la entidad acreedora tiene derecho a obtener oportunamente un pago provisional del garante, calculado de modo que represente una estimación sólida del importe de la pérdida económica, incluidas las pérdidas resultantes del impago de intereses y otros tipos de pagos que el prestatario esté obligado a efectuar y que es probable que incurra la entidad acreedora en proporción a la cobertura de la garantía.
- b la entidad acreedora podrá demostrar que los efectos de protección de la garantía frente a las pérdidas, incluso a las resultantes del impago de intereses y otros tipos de pagos que el prestatario esté obligado a efectuar, justifican el procedimiento.

Artículo 87. Requisitos específicos para los derivados de crédito.

1. Para el reconocimiento de un derivado de crédito se cumplirán las siguientes condiciones:
  - a Sin perjuicio de lo dispuesto en la letra b, los eventos de crédito especificados en el derivado de crédito incluirán como mínimo:
    - i el impago de los importes vencidos en virtud de la obligación subyacente que se encuentren en vigor en el momento de dicho impago, con un periodo de gracia en estrecha consonancia con el periodo de gracia de la obligación subyacente o inferior a éste.
    - ii la quiebra, insolvencia o incapacidad del deudor de hacer frente a sus deudas, o su impago o la aceptación por escrito de su incapacidad generalizada para satisfacerlas a su vencimiento, así como eventos similares.
    - iii la reestructuración de la obligación subyacente que implique la condonación o el aplazamiento del pago del principal, los intereses o las cuotas y que dé lugar a una pérdida por impago, es decir, el ajuste de valor u otro débito similar en la cuenta de pérdidas y ganancias.
  - b Cuando los eventos de crédito especificados en el derivado de crédito no incluyan la reestructuración de la obligación subyacente descrita en el inciso iii) de la letra a, la cobertura del riesgo de crédito podrá reconocerse siempre y cuando se efectúe una reducción del valor reconocido.
  - c En el caso de los derivados de crédito que permitan la liquidación en efectivo, existirá un sólido procedimiento de valoración que permita estimar fehacientemente la pérdida. Se establecerá con exactitud el periodo durante el cual podrán obtenerse valoraciones de la obligación subyacente después del evento de crédito.
  - d Si el derecho y la capacidad del comprador de protección de transferir la obligación subyacente al proveedor de protección fueran necesarios para proceder a la liquidación, las condiciones de la obligación subyacente contemplarán que

cualquier consentimiento necesario para que se lleve a efecto dicha transferencia no pueda ser rehusado sin motivo.

e La identidad de las partes responsables de determinar si ha ocurrido o no un evento de crédito quedará claramente establecida. Esta responsabilidad no recaerá sólo en el proveedor de protección. El comprador de la protección tendrá el derecho y la capacidad de informar al proveedor de protección sobre la aparición de un evento de crédito.

2. Únicamente se permitirán los desfases entre la obligación subyacente y la obligación de referencia con arreglo al derivado de crédito, es decir, la obligación utilizada para determinar el valor del efectivo a liquidar o el activo que debe entregarse, o entre la obligación subyacente y la obligación utilizada a efectos de determinar si ha ocurrido un evento de crédito, cuando se cumplan las condiciones siguientes:

a la obligación de referencia o la obligación utilizada a efectos de determinar si ha ocurrido un evento de crédito, según el caso, será de categoría similar o inferior a la de la obligación subyacente.

b la obligación subyacente y la obligación de referencia o la obligación utilizada a efectos de determinar si ha ocurrido un evento de crédito, según el caso, serán emitidas por el mismo deudor, es decir, por la misma persona jurídica, y existirán cláusulas de impago cruzado o cláusulas de aceleración cruzada jurídicamente vinculantes.

D. – Cálculo de los efectos de la reducción del riesgo de crédito.

Artículo 88. Consideraciones generales.

1. Cuando se cumpla lo dispuesto en las secciones anteriores de este capítulo, el cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo con arreglo al método estándar y el cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo y las pérdidas esperadas con arreglo a los métodos basados en calificaciones internas podrán modificarse de conformidad con lo dispuesto en el presente apartado .

2. El efectivo, los valores o las materias primas comprados, recibidos o prestados en una operación con compromiso de recompra o en una operación de préstamo de valores o materias primas o toma de valores o materias primas en préstamo se considerarán garantías reales.

## COBERTURAS DEL RIESGO DE CRÉDITO MEDIANTE GARANTÍAS REALES O INSTRUMENTOS SIMILARES.

Artículo 89. Bonos con vinculación crediticia y compensaciones en balance.

1. Inversiones en bonos con vinculación crediticia: los emitidos por la propia entidad acreedora podrán considerarse garantías reales en efectivo.
2. Compensaciones en balance: los préstamos y depósitos en la entidad acreedora sujetos a un acuerdo de compensación de operaciones de balance se considerarán garantías reales en efectivo.

Artículo 90. Acuerdos marco de compensación relativos a operaciones con compromiso de recompra, operaciones de préstamo de valores o de materias primas o de toma de valores o de materias primas en préstamo u otras operaciones vinculadas al mercado de capitales.

1. Cálculo del valor de posición plenamente ajustado:
  - a. Empleo de los métodos de "supervisión" o de "estimaciones propias" para el ajuste de volatilidad
    - 1) En el "valor de posición plenamente ajustado" (E\*) correspondiente a las posiciones sujetas a un acuerdo marco de compensación admisible relativo a operaciones con compromiso de recompra, operaciones de préstamo de valores o de materias primas o de toma de valores o de materias primas en préstamo u otras operaciones vinculadas al mercado de capitales, los ajustes de volatilidad que deben aplicarse se calcularán ya sea empleando el Método supervisor de ajustes de volatilidad o el Método de estimaciones propias de ajuste de volatilidad descrito más adelante en relación con el Método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera. Para el empleo del Método de estimaciones propias se aplicarán las mismas condiciones y requisitos aplicables al Método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera.
    - 2) La posición neta en cada tipo de valor o materia prima se calculará restando del valor total de los valores o materias primas de ese tipo prestados, vendidos o recibidos conforme al acuerdo marco de compensación, el valor total de valores

o materias primas de ese tipo prestados, comprados o recibidos conforme al acuerdo.

Por tipo de valores se entenderán los valores emitidos por la misma entidad, con la misma fecha de emisión, el mismo vencimiento y sujetos a las mismas condiciones y los mismos periodos de liquidación.

- 3) La posición neta en cada divisa diferente de la divisa de liquidación del acuerdo marco de compensación se calculará restando del valor total de los valores denominados en esa divisa prestados, vendidos o recibidos conforme al acuerdo marco de compensación, más el importe en efectivo de esa divisa prestado, comprado o recibido conforme al acuerdo, el valor total de los valores denominados en esa divisa prestados, vendidos o recibidos conforme al acuerdo más el importe efectivo de esa divisa prestado o recibido conforme al acuerdo.
- 4) El ajuste de volatilidad adecuado para un determinado tipo de posición de valor o de efectivo se aplicará al valor absoluto de la posición neta, positiva o negativa, en los valores de ese tipo.
- 5) El ajuste de volatilidad del riesgo de tipo de cambio ( $H_{fx}$ ) se aplicará al valor absoluto de la posición positiva o negativa neta en cada divisa con excepción de la divisa de liquidación del acuerdo marco de compensación.
- 6)  $E^*$  se calculará conforme a la siguiente fórmula:

$$E^* = \max \{0, [(\sum(E) - \sum(C)) + \sum(|\text{posición neta en cada valor}| \times H_{sec}) + (\sum|E_{fx}| \times H_{fx})]\}$$

Cuando las posiciones ponderadas por riesgo se calculen con arreglo al método estándar,  $E$  será el valor de posición para cada posición por separado conforme al acuerdo que se aplicaría en ausencia de la cobertura del riesgo de crédito.

Cuando las posiciones ponderadas por riesgo y las pérdidas esperadas se calculen con arreglo a los métodos basados en calificaciones internas (IRB),  $E$  será el valor de posición para cada posición por separado conforme al acuerdo que se aplicaría en ausencia de la cobertura del riesgo de crédito.

C será el valor de los valores o materias primas prestadas, compradas o recibidas o el efectivo prestado o recibido con respecto a cada una de dichas posiciones.

$\Sigma(E)$  será la suma de todos los Es conforme al acuerdo.

$\Sigma(C)$  será la suma de todos los Cs conforme al acuerdo.

Efx será la posición neta, positiva o negativa, en una determinada divisa, con excepción de la divisa de liquidación del acuerdo calculada con arreglo al número 3.3. de este artículo.

Hsec será el ajuste de volatilidad adecuado para un determinado tipo de valor.

Hfx será el ajuste de volatilidad de los tipos de cambio.

E\* será el valor de exposición plenamente ajustado.

b. Empleo del Método de modelos internos

- 7) Como alternativa al empleo del Método supervisor de ajuste de la volatilidad o del Método de estimaciones propias de ajuste de la volatilidad, a la hora de calcular el valor de posición plenamente ajustado (E\*), resultado de la aplicación de un acuerdo marco de compensación admisible que contemple las operaciones con compromiso de recompra, las operaciones de préstamo de valores o de materias primas o de toma de valores o de materias primas en préstamo u otras operaciones vinculadas al mercado de capitales, se permitirá a las entidades utilizar un método de modelos internos que tome en consideración los efectos de correlación entre posiciones de valores sujetas al acuerdo marco de compensación, así como a la liquidez de los instrumentos de que se trata. Los modelos internos empleados en este método proporcionarán estimaciones de la variación potencial de la posición no garantizada ( $\Sigma E - \Sigma C$ ). Previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las entidades podrán utilizar sus modelos internos para las operaciones de financiación con reposición de margen cuando éstas se hallen cubiertas por un acuerdo marco de compensación bilateral que cumpla las condiciones previstas en los apartados relativos al riesgo de crédito y contraparte de los instrumentos

derivados y operaciones a plazo, tal como se establece en el capítulo IV sobre el riesgo de crédito de contraparte.

- 8) Una entidad podrá optar por emplear un método de modelos internos con independencia de la elección que haya efectuado entre el método estándar o los métodos basados en calificaciones internas (IRB) para el cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo. No obstante, si una entidad desea emplear un método de modelos internos, deberá aplicarlo a todas las contrapartes y valores con excepción de las carteras de activos poco significativos, en las cuales podrá utilizar el Método supervisor de ajuste de la volatilidad o el Método de estimaciones propias de ajuste de la volatilidad contemplado en los números anteriores de este artículo.
- 9) Podrán emplear el método de modelos internos las entidades que hayan obtenido reconocimiento de un modelo interno de gestión del riesgo con arreglo al capítulo II sobre cartera de negociación.
- 10) La Comisión Nacional del Mercado de Valores sólo dará su reconocimiento si está convencida de que el sistema de gestión de riesgos de la entidad para la gestión de riesgos derivados de las operaciones contempladas en el acuerdo marco de compensación es conceptualmente sólido y se aplica con rigor y, en particular, se cumplen las condiciones cualitativas siguientes:
  - i el modelo interno de cálculo de riesgos empleado para el cálculo de la volatilidad potencial de precios a efectos de las operaciones estará sólidamente integrado en el proceso cotidiano de gestión de riesgos de la entidad y servirá de base para la notificación de las posiciones asumidas a los altos directivos de la entidad.
  - ii la entidad poseerá una unidad de control de riesgos que será independiente de las unidades de negociación y dependerá directamente de la dirección. La unidad deberá ser responsable de la concepción y aplicación del sistema de gestión del riesgo de la entidad. Elaborará y analizará informes diarios sobre los resultados del modelo de medición de riesgos, así como sobre las medidas apropiadas que deban adoptarse en lo que respecta a los límites a las posiciones.

- iii los informes diarios presentados por la unidad de control de riesgos serán revisados por directivos con autoridad suficiente para imponer una reducción de las posiciones asumidas y de los riesgos globales.
  - iv la entidad contará con suficiente personal preparado para utilizar modelos complejos en la unidad de control de riesgos.
  - v la entidad habrá establecido procedimientos documentados, a fin de supervisar y garantizar el cumplimiento del conjunto de posiciones, de políticas y controles internos relativos al funcionamiento global del sistema de medición del riesgo.
  - vi los modelos de la entidad contarán con un historial demostrado de exactitud razonable en la medición de riesgos, comprobado mediante la validación de sus resultados utilizando una muestra de datos de un año de duración.
  - vii la entidad llevará a cabo con frecuencia un riguroso programa de simulaciones de casos extremos y los resultados de estas pruebas serán revisados por la alta dirección y quedarán reflejados en las políticas que se establezcan y en los límites que se fijen.
  - viii la entidad deberá llevar a cabo, en el marco de su procedimiento periódico de auditoría interna, un examen independiente del sistema de medición de riesgos. Dicho examen deberá incluir tanto las actividades de las unidades de negociación como las actividades de la unidad independiente de control del riesgo.
  - ix con periodicidad al menos anual, la entidad deberá efectuar un examen de su sistema de gestión del riesgo.
  - x los modelos internos se ajustarán a los requisitos establecidos en los apartados relativos al riesgo de crédito y contraparte de los instrumentos derivados y operaciones a plazo, tal como se establece en el capítulo V sobre riesgo de crédito de contraparte.
- 11) El cálculo de la variación potencial del valor se someterá a los siguientes criterios mínimos:
- i cálculo, como mínimo, diario de la variación potencial del valor.
  - ii intervalo de confianza asimétrico del 99 por 100.

- iii un periodo de liquidación equivalente a 5 días, excepto en el caso de las operaciones distintas de las operaciones con compromiso de recompra de valores o las operaciones de préstamo de valores o de toma de valores en préstamo, para las cuales se utilizará un periodo de liquidación equivalente a 10 días.
  - iv un periodo de observaciones históricas de, al menos, un año, salvo en caso de que se justifique un periodo de observaciones más corto debido a un aumento significativo de la volatilidad de los precios.
  - v actualización trimestral de datos.
- 12) El modelo interno de medición del riesgo englobará un número de factores de riesgo suficiente para contemplar todo riesgo significativo de precios.

Se permitirá a las entidades el uso de correlaciones empíricas dentro de las categorías de riesgos y entre las mismas, siempre y cuando obtengan garantías de que los sistemas de la entidad para la medición de las correlaciones son adecuados y se aplican en su totalidad.

- 13) El valor de posición plenamente ajustado ( $E^*$ ) para las entidades que utilicen el método de modelos internos se calculará con arreglo a la siguiente fórmula:

$$E^* = \max \{0, [(\sum E - \sum C) + (\text{VaR resultado de los modelos internos})]\}$$

Cuando las posiciones ponderadas por riesgo se calculen con arreglo al método estándar,  $E$  será el valor de posición para cada posición por separado conforme al acuerdo que se aplicaría en ausencia de la cobertura del riesgo de crédito.

Cuando las exposiciones ponderadas por riesgo y las pérdidas esperadas se calculen con arreglo a métodos basados en calificaciones internas (IRB),  $E$  será el valor de posición para cada posición por separado conforme al acuerdo que se aplicaría en ausencia de la cobertura del riesgo de crédito.

$C$  será el valor de los valores o materias primas prestadas, compradas o recibidas o el efectivo prestado o recibido con respecto a cada una de dichas posiciones.

$\sum(E)$  será la suma de todos los  $E$ s conforme al acuerdo.

$\Sigma(C)$  será la suma de todos los Cs conforme al acuerdo.

- 14) Al calcular los importes de las posiciones ponderadas por riesgo empleando modelos internos, las entidades utilizarán los resultados del modelo correspondientes al día hábil anterior.

2. Cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo y pérdidas esperadas:

a Método estándar

El E\*, calculado con arreglo a los números anteriores de este apartado D, se considerará el valor de posición frente a la contraparte derivada de las operaciones sujetas al acuerdo marco de compensación a efectos del establecimiento de ponderaciones.

b Método IRB

El E\*, calculado con arreglo a los números anteriores de este apartado D, se considerará el valor de posición frente a la contraparte derivada de las operaciones sujetas al acuerdo marco de compensación a efectos del establecimiento de ponderaciones en el método IRB, regulado en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.

Artículo 91. Garantías reales de naturaleza financiera.

A. Método simple para las garantías reales de naturaleza financiera

1. El Método simple para las garantías reales de naturaleza financiera únicamente podrá utilizarse cuando las posiciones ponderadas por riesgo se calculen con arreglo al método estándar. Las entidades no emplearán a la vez el Método Simple y el Método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera, salvo en los casos previstos bajo el método IRB. En esos casos deberán acreditar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que la aplicación excepcional de ambos métodos no se utiliza de manera selectiva con el fin de reducir las exigencias de recursos propios ni da lugar a arbitraje regulatorio alguno..

## Valoración

2. Mediante este método se asigna a las garantías reales de naturaleza financiera reconocidas un valor igual a su valor de mercado determinado con arreglo al artículo 79 de este capítulo.

## Cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo

3. La ponderación de riesgo que se asignaría con arreglo al método estándar si el acreedor tuviera una posición directa en el instrumento de garantía real, se aplicará a aquellas partes de los créditos que se encuentren respaldadas por el valor de mercado de una garantía real reconocida. A estos efectos, el valor de una posición fuera de balance, de las previstas en el apartado A del anexo I de esta Circular, será del 100 por 100 de su valor, y no el valor previsto en el artículo 30 para las citadas posiciones. La ponderación de riesgo de la parte garantizada será de un mínimo del 20 por 100, excepto en las condiciones contempladas en los números 4 a 6 siguientes. Se atribuirá al resto de la posición la ponderación de riesgo que se asignaría a una posición no garantizada frente a la contraparte con arreglo al método estándar.

Operaciones con compromiso de recompra y operaciones de préstamo de valores o de materias primas o de toma de valores o de materias primas en préstamo

4. Se asignará una ponderación de riesgo nula (del 0 por 100) a la parte garantizada de la posición derivada de operaciones que cumplan los criterios enumerados en la letra b del artículo 94. Si la contraparte de la operación no es un participante esencial en el mercado, se asignará una ponderación de riesgo del 10 por 100.

Operaciones con instrumentos derivados no negociados en mercados regulados sujetos a valoración diaria a precios de mercado.

5. Se asignará una valoración por riesgo nula (del 0 por 100), hasta el límite cubierto por la garantía, a los valores de posición determinados con arreglo a lo previsto en el capítulo IV sobre riesgo de crédito de contraparte correspondientes a los instrumentos derivados enumerados en la parte B del anexo I y sujetos a valoración diaria a precios de mercado que se garanticen mediante efectivo o instrumentos

asimilados al efectivo en que no exista desfases de divisas. Se asignará una valoración por riesgo nula (del 0 por 100), hasta el límite cubierto por la garantía, a los valores de posición de aquellas operaciones que se garanticen mediante valores de deuda emitidos por administraciones centrales o bancos centrales a los cuales se asigne una ponderación de riesgo nula (del 0 por 100) con arreglo al método estándar.

A efectos del presente número se considerará que los valores de deuda emitidos por administraciones centrales o bancos centrales incluirán:

- a los valores de deuda emitidos por administraciones regionales y autoridades locales, cuando las posiciones en los mismos puedan tratarse como posiciones frente a la administración central en cuyo territorio estén establecidos con arreglo al método estándar.
- b los valores de deuda emitidos por bancos multilaterales de desarrollo a los que se asigne una ponderación de riesgo nula (del 0 por 100) con arreglo al método estándar o en virtud del mismo.
- c los valores de deuda emitidos por organizaciones internacionales a los que se asigne una ponderación de riesgo nula (del 0 por 100) con arreglo al método estándar.

#### Otras operaciones

6. Podrá asignarse una ponderación nula (del 0 por 100) cuando la posición y la garantía real estén denominados en la misma divisa y concurra alguna de las dos circunstancias siguientes:
  - a la garantía es efectivo en depósito o un instrumento asimilado al efectivo.
  - b la garantía consiste en valores de deuda emitidos por administraciones centrales o bancos centrales que puedan optar a una ponderación de riesgo nula (del 0 por 100) con arreglo al método estándar y cuyo valor de mercado haya sido descontado en un 20 por 100.

A efectos del presente número se considerará que los valores de deuda emitidos por administraciones centrales o bancos centrales incluyen los indicados en el número 5 anterior.

## B. Método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera

7. A la hora de valorar las garantías reales de naturaleza financiera a efectos del Método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera, se aplicarán "ajustes de volatilidad" al valor de mercado de la garantía real, con arreglo a los artículos 93 y 94 siguientes, a fin de atender a la volatilidad de precios.
8. Sin perjuicio del tratamiento de los desfases de divisas, en el caso de las operaciones con derivados no negociados en mercados regulados contempladas en el número 9 siguiente, cuando la garantía real esté denominada en una divisa diferente de aquella en la que esté denominada la posición subyacente, se añadirá al ajuste de volatilidad un ajuste que refleje la volatilidad de la divisa en consonancia con la garantía real conforme a lo dispuesto en los artículos 93 y 94 siguientes.
9. En el caso de las operaciones con derivados no negociados en mercados regulados contempladas en acuerdos de compensación, se aplicará un ajuste de volatilidad que refleje la volatilidad de la divisa cuando exista desfases entre la divisa de la garantía real y la divisa de liquidación. Aun en caso de que intervengan divisas múltiples en las operaciones contempladas en el acuerdo de compensación, se aplicará un único ajuste de volatilidad.

Artículo 92. Cálculo de los valores ajustados de las garantías reales de naturaleza financiera.

Con excepción de las operaciones sujetas a acuerdos marcos de compensación a las que sea aplicable lo dispuesto en el artículo 91 anterior, el valor ajustado a la volatilidad de la garantía real que deberá tomarse en consideración, para todas las operaciones, se calculará del modo siguiente:

$$CVA = C \times (1 - HC - HFX)$$

El valor ajustado a la volatilidad de la posición que deberá tomarse en consideración se calculará del modo siguiente:

$EVA = E \times (1 + HE)$ , y, en caso de operaciones con derivados no negociados en mercados regulados  $EVA = E$ .

El valor plenamente ajustado de la posición, tomando en consideración tanto la volatilidad como los efectos de reducción del riesgo de la garantía real, se calculará del modo siguiente:

$$E^* = \max \{0, [EVA - CVAM]\}$$

Siendo:

E: valor de posición tal como se determinaría conforme al método estándar o a los métodos basados en calificaciones internas (IRB), según proceda, si la posición no estuviera garantizada. A estos efectos, para las entidades que calculen la posición de riesgo conforme al método estándar, el valor de posición de las partidas fuera del balance enumeradas en la Parte A del anexo I será del 100 por 100 de su valor, en lugar de los porcentajes señalados en el artículo 30 del capítulo III sobre riesgo de crédito y, para las entidades que calculen los importes de las posiciones ponderadas por riesgo conforme a los métodos basados en calificaciones internas, el valor de posición establecido en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.

EVA: exposición ajustada a la volatilidad.

CVA: valor ajustado a la volatilidad de la garantía real.

CVAM: CVA sometido a un nuevo ajuste para cualquier desfase de vencimiento conforme a lo dispuesto en el apartado E.- de este capítulo.

HE: ajuste de volatilidad adecuado para la posición (E) y calculado conforme a los artículos 93 y 94 siguientes.

HC: ajuste de volatilidad adecuado para la garantía real y calculado conforme a los artículos 93 y 94 siguientes.

HFX: ajuste de volatilidad adecuado para los desfases de divisas y calculado conforme a los artículos 93 y 94 siguientes.

E\*: valor plenamente ajustado de la posición, tomando en consideración la volatilidad y los efectos de reducción del riesgo de la garantía real.

Artículo 93. Cálculo de los ajustes de volatilidad que deberán aplicarse a los valores ajustados de las garantías reales.

1. Los ajustes de volatilidad podrán calcularse de dos maneras: según el Método supervisor de ajuste de la volatilidad o según el Método de estimaciones propias de ajuste de la volatilidad ("Método de estimaciones propias").
2. Las entidades podrán elegir el Método supervisor de ajuste de la volatilidad o el Método de estimaciones propias de ajuste de la volatilidad con independencia de la elección que hayan efectuado entre los métodos estándar o los basados en calificaciones internas (IRB) para el cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo. No obstante, cuando las entidades deseen emplear el Método de estimaciones propias, deberán aplicarlo a toda la gama de tipos de instrumentos, con excepción de las carteras de activos poco significativos, en las cuales podrán utilizar el Método supervisor.
3. Cuando la garantía real consista de una serie de elementos reconocidos, el ajuste de volatilidad será:

$$H = \sum_i a_i H_i$$

Siendo  $a_i$  la proporción de un elemento a la garantía real en su conjunto de exposiciones y  $H_i$  el ajuste de volatilidad aplicable a dicho elemento.

a. Ajustes de volatilidad según el método supervisor

4. Bajo este método los ajustes de volatilidad que se aplicarán, presuponiendo la valoración diaria, serán los recogidos en los cuadros 1 a 4 siguientes:

Cuadro 1

Grado de calidad crediticia al que se asocia la evaluación crediticia del	Vencimiento residual	Ajustes de volatilidad para los valores de deuda emitidos por entidades contempladas en la letra b del número 1 del artículo 72	Ajustes de volatilidad para los valores de deuda emitidos por entidades contempladas en las letras c y d del número 1 del artículo 72
---------------------------------------------------------------------------	----------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

valor de deuda							
		Periodo de liquidación de 20 días (%)	Periodo de liquidación de 10 días (%)	Periodo de liquidación de 5 días (%)	Periodo de liquidación de 20 días (%)	Periodo de liquidación de 10 días (%)	Periodo de liquidación de 5 días (%)
1	≤ 1 año	0,707	0,5	0,354	1,414	1	0,707
	>1 ≤ 5 años	2,828	2	1,414	5,657	4	2,828
	> 5 años	5,657	4	2,828	11,314	8	5,657
2-3	≤ 1 año	1,414	1	0,707	2,828	2	1,414
	>1 ≤ 5 años	4,243	3	2,121	8,485	6	4,243
	> 5 años	8,485	6	4,243	16,971	12	8,485
4	≤ 1 año	21,213	15	10,607	N/D	N/D	N/D
	>1 ≤ 5 años	21,213	15	10,607	N/D	N/D	N/D
	> 5 años	21,213	15	10,607	N/D	N/D	N/D

Cuadro 2

Grado de calidad crediticia al que se asocia la evaluación crediticia de un valor de deuda a corto plazo	Ajustes de volatilidad para los valores de deuda emitidos por entidades contempladas en la letra b del número 1 del artículo 72 con evaluaciones crediticias a corto plazo			Ajustes de volatilidad para los valores de deuda emitidos por entidades contempladas en las letras c y d del número 1 del artículo 72 con evaluaciones crediticias a corto plazo		
	Periodo de liquidación de 20 días (%)	Periodo de liquidación de 10 días (%)	Periodo de liquidación de 5 días (%)	Periodo de liquidación de 20 días (%)	Periodo de liquidación de 10 días (%)	Periodo de liquidación de 5 días (%)
1	0,707	0,5	0,354	1,414	1	0,707
2-3	1,414	1	0,707	2,828	2	1,414

Cuadro 3

Otros tipos de garantía real o de posición
--------------------------------------------

	Periodo de liquidación de 20 días (%)	Periodo de liquidación de 10 días (%)	Periodo de liquidación de 5 días (%)
Acciones en índices bursátiles principales, bonos convertibles en índices bursátiles principales	21,213	15	10,607
Otras acciones o bonos convertibles cotizados en mercados regulados	35,355	25	17,678
Efectivo	0	0	0
Oro	21,213	15	10,607

Cuadro 4

Ajuste de volatilidad para los desfases de divisas		
Periodo de liquidación de 20 días (%)	Periodo de liquidación de 10 días (%)	Periodo de liquidación de 5 días (%)
11,314	8	5,657

5. En el caso de las operaciones de préstamo garantizado, el periodo de liquidación será de 20 días hábiles. En el caso de las operaciones con compromiso de recompra, salvo en la medida en que incluyan la transferencia de materias primas o derechos garantizados relativos a la titularidad de las materias primas, y de las operaciones de préstamo de valores o toma de valores en préstamo, el periodo de liquidación será de 5 días hábiles. En el caso de las demás operaciones impulsadas por el mercado, el periodo de liquidación será de 10 días hábiles.
6. En los cuadros 1 a 4 y en los números 7 a 9 de este artículo, la calidad crediticia al que se asociará la evaluación crediticia del valor de deuda será el grado de calidad crediticia previsto con arreglo al método estándar. A efectos del presente número, será asimismo aplicable lo dispuesto en el número 6 del artículo 72.
7. En el caso de los valores o materias primas no admisibles, prestados o vendidos con arreglo a operaciones con compromiso de recompra u operaciones de préstamo de valores o materias primas o toma de valores o materias primas en préstamo, el ajuste de volatilidad será igual al correspondiente a las acciones no incluidas en un índice bursátil principal pero negociadas en mercados regulados.

8. En el caso de las acciones o participaciones admisibles en instituciones de inversión colectiva, el ajuste de volatilidad será la media ponderada de ajustes de volatilidad aplicable, habida cuenta del periodo de liquidación de la operación especificado en el número 5 anterior, a los activos en que ha invertido el fondo. Si la entidad no conoce los activos en los que ha invertido el fondo, el ajuste de volatilidad será el ajuste más alto aplicable a cualquiera de los activos en los cuales el fondo pueda invertir.
9. En el caso de valores de deuda sin calificación emitidos por instituciones y que cumplan los criterios de admisión recogidos en el número 4 del artículo 72, los ajustes de volatilidad serán iguales a los correspondientes a los valores emitidos por instituciones o empresas con una calificación externa de crédito asociada a los grados de calidad crediticia 2 o 3.

b. Ajustes de volatilidad según el método de estimaciones propias

10. Las entidades que cumplan los requisitos previstos en los números 15 a 24 de este artículo podrán utilizar sus estimaciones propias de la volatilidad a la hora de calcular los ajustes de volatilidad que se aplicarán a la garantía real y las posiciones.
11. Cuando los valores de deuda tengan una calificación crediticia de una ECAI reconocida equivalente al grado de inversión o mejor, las entidades podrán calcular una estimación de volatilidad para cada categoría de valor.
12. A la hora de determinar las categorías, las entidades tomarán en consideración el tipo de emisor del valor, la calificación externa de crédito de los valores, su vencimiento residual y su duración modificada. Las estimaciones de la volatilidad deberán ser representativas de los valores incluidos por la entidad en la categoría.
13. En el caso de valores de deuda que tengan una evaluación crediticia de una ECAI reconocida equivalente a un grado inferior al de inversión y en el de otras garantías reales admisibles, los ajustes de volatilidad deberán calcularse para cada elemento.
14. Las entidades que empleen el método de estimaciones propias deberán estimar la volatilidad de la garantía real o los desfases de divisas sin tener en cuenta cualquier correlación entre la posición no garantizada, la garantía real o los tipos de cambio.

Criterios cuantitativos:

15. Al calcular los ajustes de volatilidad, se utilizará un intervalo de confianza asimétrico del 99 por 100.
16. El periodo de liquidación será de 20 días hábiles en el caso de las operaciones de préstamo garantizado, 5 días hábiles en el caso de las operaciones con compromiso de recompra, salvo en la medida en que dichas operaciones incluyan la transferencia de materias primas o derechos garantizados relativos a la titularidad de las materias primas, y 10 días hábiles en el caso de otras operaciones vinculadas al mercado de capitales.
17. Las entidades podrán utilizar cifras de ajuste de volatilidad calculadas en función de periodos de liquidación más o menos cortos, incrementados o reducidos hasta el periodo de liquidación contemplado en el número 16 anterior para el tipo de operación en cuestión, utilizando para ello la siguiente fórmula de la raíz cuadrada del tiempo:

$$H_M = H_N \sqrt{T_M / T_N}$$

Siendo  $T_M$  el periodo de liquidación correspondiente.

$H_M$  el ajuste de volatilidad dentro del periodo de liquidación correspondiente.

$H_N$  el ajuste de volatilidad basado en el periodo de liquidación  $T_N$ .

18. Las entidades tendrán en cuenta la iliquidez de los activos de menor calidad. El periodo de liquidación se ajustará al alza en los casos en los que existan dudas sobre la liquidez de la garantía real. También detectarán si los datos históricos podrían infravalorar la volatilidad potencial, por ejemplo cuando se trate de una moneda con tipo de cambio fijo. Este tipo de casos se someterán a "pruebas de tensión".
19. El periodo histórico de observación (periodo muestral) utilizado en el cálculo de los ajustes de volatilidad deberá ser como mínimo de un año. En el caso de las entidades que utilicen un sistema de ponderaciones u otros métodos para definir el periodo histórico de observación, el periodo "efectivo" será como mínimo de un año, es decir, la media ponderada de los desfases temporales entre las observaciones individuales no será inferior a 6 meses. No obstante, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir que la entidad calcule sus ajustes de volatilidad utilizando un periodo de

observación más corto, cuando estime que se justifica debido a un aumento significativo de la volatilidad de los precios.

20. Las entidades actualizarán sus muestras de datos con una frecuencia no inferior a tres meses y las someterán a un ejercicio de reevaluación cuando los precios de mercado experimenten cambios significativos. Esto implica que los ajustes de volatilidad se calcularán, al menos, cada tres meses.

Criterios cualitativos:

21. Las estimaciones de volatilidad se emplearán en el proceso de gestión cotidiana de riesgos de la entidad, inclusive en relación con sus límites internos de riesgo.
22. Cuando el periodo de liquidación empleado por la entidad en su proceso cotidiano de gestión del riesgo sea superior al contemplado en el presente artículo para el tipo de operación de que se trata, los ajustes de volatilidad de la entidad se incrementarán con arreglo a la fórmula de la raíz cuadrada del tiempo contemplada en el número 17 de este artículo.
23. La entidad habrá establecido procedimientos documentados, a fin de supervisar y garantizar el cumplimiento del conjunto de posiciones, de políticas y controles relativos al funcionamiento de su sistema de estimación de los ajustes de volatilidad e integración de dichas estimaciones en su procedimiento de gestión del riesgo.
24. De forma periódica se realizará un examen independiente del sistema de la entidad para la estimación de los ajustes de volatilidad dentro del procedimiento de auditoría interna de la entidad. Al menos una vez al año se efectuará un examen del sistema global de estimación de los ajustes de volatilidad e integración de dichos ajustes en el procedimiento de gestión del riesgo de la entidad, examen que abordará, como mínimo:
  - a la integración de los ajustes de volatilidad estimados en la gestión cotidiana de riesgos.
  - b la validación de cualquier modificación significativa en el procedimiento de estimación de los ajustes de volatilidad.
  - c la comprobación de la consistencia, puntualidad y fiabilidad de las fuentes de datos utilizadas en el funcionamiento del sistema de estimación de ajustes de volatilidad, así como la independencia de las mismas.

d la exactitud e idoneidad de los supuestos de volatilidad.

Artículo 94. Variaciones en los ajustes de volatilidad que deberán aplicarse a los valores ajustados de las garantías reales.

a. Incremento de los ajustes de volatilidad:

Los ajustes de volatilidad contemplados en el método supervisor, números puntos 4 a 9 del artículo 93 anterior, serán los ajustes de volatilidad que se aplicarán en caso de valoración diaria. Del mismo modo, cuando una entidad emplee sus estimaciones propias de los ajustes de volatilidad de conformidad con los números 10 a 24 del artículo 93 anterior, éstos deberán calcularse, en principio, a partir de la valoración diaria. En caso de que la frecuencia de valoración sea inferior a la diaria, se aplicarán ajustes de volatilidad superiores. Dichos ajustes se calcularán incrementando los ajustes de volatilidad de la valoración diaria mediante la siguiente fórmula de la "raíz cuadrada del tiempo":

$$H = H_M \sqrt{\frac{N_R + (T_M - 1)}{T_M}}$$

Siendo:

H: el ajuste de volatilidad que debe aplicarse.

HM: el ajuste de volatilidad en caso de reevaluación diaria.

NR: el número real de días hábiles entre las reevaluaciones.

TM: el periodo de liquidación para el tipo de operación de que se trata.

b. Condiciones para la aplicación de un ajuste de volatilidad del 0 por 100:

En relación con las operaciones con compromiso de recompra y las operaciones de préstamo de valores o toma de valores en préstamo, cuando una entidad emplee el método supervisor o el método de estimaciones propias para los ajustes de volatilidad, y siempre y cuando se cumplan los requisitos indicados en las letras a a h siguientes, en lugar de aplicar los ajustes de volatilidad calculados con arreglo al artículo 93 anterior o el apartado a del presente artículo, podrán aplicar un ajuste de volatilidad del 0 por 100. Esta opción no podrá elegirse en el caso de las entidades que empleen el método de modelos internos considerado en los números 7 a 14 del artículo 89:

- a). Tanto la posición como la garantía real serán efectivo o valores de deuda emitidos por administraciones centrales o bancos centrales con arreglo a la letra b del número 1 del artículo 72 que puedan optar a una ponderación de riesgo nula (del 0 por 100) con arreglo al método estándar.
- b). la posición y la garantía real estarán denominados en la misma moneda.
- c). el vencimiento de la operación no será superior a un día, o bien la exposición y la garantía real estarán sujetos a una valoración diaria a precios de mercado o a reposición diaria de márgenes.
- d). se considera que el plazo entre la última valoración a precio de mercado previa al incumplimiento de la reposición de márgenes y la liquidación de la garantía real no será superior a cuatro días hábiles.
- e). la operación se liquida a través de un sistema de liquidación previamente comprobado para este tipo de operaciones.
- f). la documentación del acuerdo es la que se suele utilizar en las operaciones con compromiso de recompra o préstamo de valores o toma de valores en préstamo para los valores en cuestión.
- g). la documentación que rige la operación dispone que, si una de las partes incumple la obligación de entregar efectivo o valores, reponer el margen o cualquier otra obligación, la operación se podrá anular inmediatamente.
- h). la contraparte es un "participante esencial del mercado". Se considerarán participantes esenciales del mercado las siguientes entidades:
  - las entidades contempladas en la letra b del número 1 del artículo 72 sobre las cuales las posiciones reciban una ponderación nula de riesgo (del 0 por 100) conforme al método estándar.
  - las instituciones.
  - otras entidades financieras, incluidas las empresas de seguros, cuyas posiciones reciban una ponderación de riesgo del 20 por 100 conforme al método estándar o que, en el caso de las entidades que calculen las posiciones ponderadas por riesgo y las pérdidas esperadas conforme a los métodos basados en calificaciones internas (IRB), no dispongan de evaluación crediticia

emitida por una ECAI reconocida y que, según una calificación interna, posean una probabilidad de impago equivalente a la asociada a las evaluaciones crediticias efectuadas por ECAI que deban asociarse como mínimo al grado 2 de calidad crediticia, conforme a las normas para la ponderación de riesgo de las posiciones frente a empresas con arreglo al método estándar.

- instituciones de inversión colectiva reguladas y sujetas a exigencias de recursos propios o de apalancamiento.

- fondos de pensiones regulados.

- organismos de compensación reconocidos.

Artículo 95. Cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo y las pérdidas esperadas que deberán aplicarse a las garantías reales.

Método estándar

E\*, calculado conforme al artículo 92 anterior, se considerará el valor de posición a efectos del cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo. En el caso de las partidas fuera de balance enumeradas en la Parte A del Anexo I, E\* se considerará el valor al que se aplicarán los porcentajes indicados en el artículo 30 para llegar al valor de posición.

Método IRB

Se aplicaran las normas y criterios establecidos en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.

## COBERTURAS DEL RIESGO DE CRÉDITO MEDIANTE GARANTÍAS PERSONALES

Artículo 96. Valoración.

1. El valor de las coberturas del riesgo de crédito con garantías personales (G) será el importe que el proveedor de la cobertura se haya comprometido a abonar en caso de impago del prestatario o en caso de producirse otros eventos especificados. En el caso de los derivados de crédito que no incluyan como evento de crédito una

reestructuración de la obligación que implique la condonación o el aplazamiento del principal, los intereses o las cuotas y que dé lugar a una pérdida por impago:

- a cuando el importe que el proveedor de la cobertura se haya comprometido a pagar no sea superior al valor de posición, el valor de la cobertura del riesgo de crédito calculada con arreglo a la primera frase del presente número 1 se reducirá en un 40 por 100.
  - b cuando el importe que el proveedor de la cobertura se haya comprometido a pagar sea superior al valor de posición, el valor de la cobertura del riesgo de crédito no será superior al 60 por 100 del valor de posición.
2. Cuando las coberturas del riesgo de crédito con garantías personales estén denominadas en una divisa diferente de aquella en la que esté denominada la posición, desfase de divisas, el valor de la cobertura del riesgo de crédito se reducirá mediante la aplicación de un ajuste de volatilidad HFX del siguiente modo:

$$G^* = G \times (1 - HFX)$$

Siendo:

G: importe nominal de la cobertura del riesgo de crédito.

G\*: G ajustado para cualquier riesgo de tipos de cambio.

Hfx: ajuste de volatilidad para cualquier desfase de divisas entre la obligación subyacente y la cobertura del riesgo de crédito.

Cuando no exista desfases de divisas:

$$G^* = G$$

3. Los ajustes de volatilidad que deberán aplicarse a cualquier desfase de divisas podrán calcularse con arreglo al Método supervisor de ajustes de volatilidad o al Método de estimaciones propias contemplados en el artículo 93 anterior.

Artículo 97. Cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo y de las pérdidas esperadas.

1. Protección parcial – tramos

Cuando la entidad transfiera parte del riesgo de un préstamo en uno o más tramos, se aplicarán las normas contempladas en el capítulo VI sobre titulización. Los umbrales de importancia relativos a los pagos por debajo de los cuales no se efectuarán pagos en caso de pérdida se considerarán equivalentes a las posiciones conservadas de primera pérdida y darán lugar a la transferencia del riesgo por tramos.

## 2. B. Método estándar

a) Protección plena.–A efectos de la asignación de ponderaciones prevista en el número 1 del artículo 32, “g” será la ponderación de riesgo que se asignará a una posición cuyo valor (E) esté plenamente cubierto con garantías personales (GA), siendo:

E: El valor de posición con arreglo al método estándar; a estos efectos, el valor de posición de una partida fuera de balance, prevista en la parte A del anexo I de esta Circular, será del 100 por 100 de su valor, y no el valor previsto en el artículo 30 para las citadas posiciones.

g: La ponderación de riesgo de las posiciones frente al proveedor de cobertura especificado en el método estándar.

GA: el valor de  $G^*$  calculado conforme al número 2 del artículo 96 y posteriormente ajustado para cualquier desfase de vencimiento conforme al apartado E de este capítulo.

b) Protección parcial-igual preferencia.–Cuando el importe protegido sea inferior al valor de posición y tanto la parte protegida como la no protegida sean de igual preferencia – esto es, cuando la entidad y el proveedor de protección compartan las pérdidas a prorrata–, se concederán reducciones de exigencias de recursos propios de manera proporcional. A efectos del artículo 32, las posiciones ponderadas por riesgo se calcularán conforme a la siguiente fórmula:

$$(E-GA) \times r + GA \times g$$

Siendo:

E: Valor de posición con arreglo al método estándar; a estos efectos, el valor de posición de una partida fuera de balance, prevista en la parte A del anexo I de esta Circular, será del 100 por 100 de su valor, y no el valor previsto en el artículo 30 para las citadas posiciones.

GA: El valor de  $G^*$  calculado conforme al número 2 del artículo 96 y posteriormente ajustado para cualquier desfase de vencimiento conforme al apartado E, de este capítulo.  
r: La ponderación de riesgo de las posiciones frente al deudor conforme a lo especificado en el método estándar.

g: La ponderación de riesgo de las posiciones frente al proveedor de cobertura especificado en el método estándar.

c) Garantías soberanas.—Podrá utilizarse el tratamiento previsto en los números 4 y 5 del artículo 35 a las posiciones o partes de posiciones garantizadas por la administración central o el banco central cuando la garantía se denomine en la divisa del prestatario y la exposición esté financiada en esa misma divisa.

### 3. Método IRB

Las entidades que utilicen los métodos basados en calificaciones internas (IRB) aplicarán las normas previstas en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.

E. – Desfases de vencimientos.

Artículo 98. Consideraciones generales.

A efectos del cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo, se considerará que se produce un desfase de vencimiento cuando el vencimiento residual de la cobertura del riesgo de crédito es inferior al de la posición protegida. Las protecciones con un vencimiento residual inferior a tres meses y cuyo vencimiento sea inferior al vencimiento de la posición subyacente no serán reconocidas.

Existiendo desfase de vencimientos, la cobertura del riesgo de crédito no se reconocerá cuando el vencimiento original sea inferior a un año.

A los efectos de los desfases de vencimiento, las entidades que utilicen los métodos basados en calificaciones internas (IRB) se ajustarán a lo dispuesto en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.

Artículo 99. – Determinación del vencimiento.

Con un máximo de 5 años, el vencimiento efectivo de la posición subyacente será el mayor plazo restante posible antes de que el deudor deba cumplir su obligación. Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo siguiente, el vencimiento de la cobertura del riesgo de crédito será el plazo restante hasta la primera fecha posible en la cual pueda finalizar el periodo de vigencia de la protección o darse fin a la misma.

Cuando exista la opción de dar fin a la protección sujeta a discreción del vendedor de la misma, se considerará que el vencimiento es el plazo restante hasta la primera fecha posible en la cual pueda ejercerse dicha opción. Cuando exista la opción de dar fin a la protección sujeta a la discreción del comprador de la misma y las condiciones del acuerdo de creación de la protección contengan un incentivo positivo para que la entidad exija la realización de la operación antes del vencimiento recogido en el contrato, se considerará que el vencimiento efectivo es el plazo restante hasta la primera fecha posible en que pueda ejercerse dicha opción. En caso contrario, se considerará que la opción no afecta al vencimiento de la protección.

Cuando no pueda evitarse que el periodo de vigencia del derivado de crédito termine antes de que haya expirado cualquier periodo de gracia necesario para poder determinar que efectivamente se ha producido el impago de la obligación subyacente, se restará del vencimiento de la protección el periodo de gracia.

Artículo 100. – Valoración de la cobertura.

1. Método simple para las garantías reales de naturaleza financiera - Operaciones sujetas a coberturas del riesgo de crédito mediante garantías reales o instrumentos similares.

No se reconocerá la garantía real cuando exista un desfase entre el vencimiento de la posición y el vencimiento de la cobertura.

2. Método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera - Operaciones sujetas a coberturas del riesgo de crédito mediante garantías reales o instrumentos similares.

El vencimiento de la cobertura del riesgo de crédito y de la posición deberán quedar reflejados en el valor ajustado de la garantía real de acuerdo con la siguiente la fórmula:

$$CVAM = CVA \times (t-t^*) / (T-t^*)$$

Siendo:

CVA: valor inferior entre el valor ajustado a la volatilidad de la garantía real especificado en el artículo 92 y el valor de la posición.

t: valor inferior entre el número de años restante hasta el vencimiento de la cobertura del riesgo de crédito calculado con arreglo al artículo 99 y el valor de T.

T: valor inferior entre el número de años restante hasta el vencimiento de la posición calculado con arreglo al artículo 99 o 5 años.

t\*: 0,25.

El valor CVAM se considerará igual al valor CVA, ulteriormente ajustado al desfase de vencimientos, que se incluye en la fórmula para el cálculo del valor plenamente ajustado de la exposición (E\*) contemplada en el artículo 93.

3. Operaciones sujetas a derechos de giro

El vencimiento de la cobertura del riesgo de crédito y de la posición deben quedar reflejados en el valor ajustado de la cobertura del riesgo de crédito de acuerdo con la siguiente la fórmula:

$$GA = G^* \times (t-t^*) / (T-t^*)$$

Siendo:

G\*: importe de la protección ajustado a cualquier desfase de divisas.

GA: G\* ajustado a cualquier desfase de vencimientos.

t: valor inferior entre el número de años restante hasta el vencimiento de la cobertura del riesgo de crédito calculado con arreglo al artículo 99 y el valor de T.

T: valor inferior entre el número de años restante hasta el vencimiento de la exposición calculado con arreglo al artículo 99 o 5 años.

t\*: 0,25.

Se considerará GA igual al valor de la protección a efectos del artículo 96.

F. – Combinaciones de reducciones del riesgo de crédito en el Método Estándar.

Artículo 101. Criterios generales.

En caso de que una entidad, que calcule las posiciones ponderadas por riesgo con arreglo al Método estándar, disponga de más de una forma de reducción del riesgo de crédito para cubrir una única posición, por ejemplo, cuando una entidad posea a la vez garantías reales y una garantía que cubra parcialmente la misma posición, se exigirá a la entidad que subdivida la posición en partes cubiertas por cada tipo de instrumento de reducción del riesgo de crédito, por ejemplo, una parte cubierta por garantías reales y otra mediante una garantía, y la posición ponderada por riesgo correspondiente a cada parte deberá calcularse por separado de conformidad con lo dispuesto en el método estándar y en el presente capítulo sobre técnicas de reducción del riesgo de crédito.

Cuando la cobertura del riesgo de crédito proporcionada por un único proveedor tenga plazos de vencimiento distintos, se aplicará un método similar al descrito en el párrafo precedente.

G. – Técnicas de reducción del riesgo de crédito en cestas.

Artículo 102. Criterios generales.

1. Derivados de crédito de primer impago (first-to-default)

Cuando una entidad obtenga cobertura del riesgo de crédito para una serie de posiciones con la condición de que el primer impago de entre éstas dará lugar al pago y de que este evento de crédito extinguirá el contrato, la entidad podrá modificar el cálculo de la posición ponderada por riesgo y, en su caso, de la pérdida

esperada de la posición que, en ausencia de la cobertura del riesgo de crédito, produzca la menor posición ponderada por riesgo conforme al método estándar o a los métodos basados en calificaciones internas (IRB), según proceda, de conformidad con el presente capítulo, pero únicamente si el valor de la posición es inferior o igual al valor de la cobertura del riesgo de crédito.

## 2. Derivados de crédito de enésimo impago (nth-to-default)

En caso de que el enésimo impago de entre las posiciones dé lugar al pago conforme a la cobertura del riesgo de crédito, la entidad que adquiriera la cobertura únicamente podrá reconocerla para el cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo y, en su caso, las pérdidas esperadas si también se ha obtenido cobertura para los impagos 1 al n-1 o cuando ya se hayan producido n-1 impagos. En tales casos, la metodología se basará en la expuesta en el párrafo anterior para los derivados de crédito del primer impago, convenientemente modificada para los productos del enésimo impago.

## CAPÍTULO VI

### EXIGENCIAS DE RECURSOS PROPIOS POR RIESGO DE CREDITO DE TITULIZACIÓN

Artículo 103. Ámbito de aplicación.

Para el cálculo de las exigencias de recursos propios por riesgo de crédito de titulización se atenderá a lo dispuesto en la Sección cuarta del Capítulo cuarto de la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos. A estos efectos, las referencias realizadas a entidades de crédito o sus grupos consolidables se entenderán realizadas a las empresas de servicios de inversión o sus grupos consolidables, las referencias al Banco de España se entenderán realizadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Artículo 104. Transferencia significativa del riesgo. (Sin contenido según lo dispuesto en la norma 2ª de la Circular 1/2011, de 21 de enero)

Artículo 105. Transferencia efectiva del riesgo. (Sin contenido según lo dispuesto en la norma 2ª de la Circular 1/2011, de 21 de enero)

Artículo 106. Efectos de la aplicación de las normas de titulización. (Sin contenido según lo dispuesto en la norma 2ª de la Circular 1/2011, de 21 de enero)

Artículo 107. Apoyo implícito. (Sin contenido según lo dispuesto en la norma 2ª de la Circular 1/2011, de 21 de enero)

Artículo 108. Criterios generales. (Sin contenido según lo dispuesto en la norma 2ª de la Circular 1/2011, de 21 de enero)

Artículo 109. Método estándar de titulización. (Sin contenido según lo dispuesto en la norma 2ª de la Circular 1/2011, de 21 de enero)

Artículo 110. Método IRB de titulización. (Sin contenido según lo dispuesto en la norma 2ª de la Circular 1/2011, de 21 de enero)

Artículo 111. Tratamiento de los desfases de vencimiento en las titulizaciones sintéticas. (Sin contenido según lo dispuesto en la norma 2ª de la Circular 1/2011, de 21 de enero)

Artículo 112. Disposiciones generales. (Sin contenido según lo dispuesto en la norma 2ª de la Circular 1/2011, de 21 de enero)

Artículo 113. Requerimientos adicionales conforme al Método estándar de titulización. (Sin contenido según lo dispuesto en la norma 2ª de la Circular 1/2011, de 21 de enero)

Artículo 114. Requisitos de las calificaciones crediticias externas. (Sin contenido según lo dispuesto en la norma 2ª de la Circular 1/2011, de 21 de enero)

Artículo 115. Proceso de asignación del nivel de calidad crediticia. (Sin contenido según lo dispuesto en la norma 2ª de la Circular 1/2011, de 21 de enero)

Artículo 116. Uso de las calificaciones crediticias externas. (Sin contenido según lo dispuesto en la norma 2ª de la Circular 1/2011, de 21 de enero)

## CAPÍTULO VII

### EXIGENCIAS DE RECURSOS PROPIOS POR RIESGO DE TIPO DE CAMBIO

Artículo 117. Criterios generales.

1. Las entidades calcularán sus exigencias de recursos propios por riesgo de tipo de cambio mediante el método descrito en este capítulo. No obstante, podrán sustituir el mencionado método por modelos internos para la totalidad o para un conjunto de posiciones en divisas.
2. Las entidades que operen en divisas o en oro deberán disponer de políticas y procedimientos adecuados, estableciendo los órganos de administración límites claramente definidos a los riesgos asumidos por tipo de cambio. En particular, deberán contar con sistemas de medición e información, apropiados a su nivel de actividad, para la gestión, control y seguimiento de los mismos.

Artículo 118. – Cálculo de la posición en divisas y oro

1. La posición neta en una divisa o en oro se determinará, cuando las posiciones sean compensables tal como se establece en el artículo siguiente, por la agregación en cada divisa, teniendo en cuenta su signo positivo si se trata de activos o cuentas a cobrar o negativo, si se trata de pasivos o cuentas a pagar, de los siguientes conceptos:
  - a Posición neta de contado. Resultado de la suma de todos los importes del activo menos todos los del pasivo, incluidos los procedentes de la valoración de derivados y los intereses devengados no vencidos. Si se trata de oro, la posición neta de contado en oro.
  - b Posición neta a plazo. Resultado de la suma de todos los importes pendientes de cobro menos todos los importes que hayan de pagarse, derivados de operaciones a plazo sobre divisas y oro, incluidos los futuros sobre divisas y oro y el principal de las permutas financieras sobre divisas que no formen parte de la posición de contado.

- c Las garantías irrevocables otorgadas e instrumentos similares se incluirán cuando se considere muy probable su ejecución y sea poco probable su recuperación.
  - d Los gastos futuros e ingresos netos no devengados no asentados contablemente se incluirán, previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, si su riesgo de tipo de cambio esta plenamente cubierto mediante operaciones claramente identificadas y su inclusión se realiza conforme a procedimiento previamente establecido.
  - e Equivalente del delta neto, o basado en el delta, del total de la cartera de opciones sobre divisas y oro. El equivalente del delta para una opción será el resultado de multiplicar el importe del subyacente de la opción por el factor que mide la variación en su precio como consecuencia de un cambio en el precio del subyacente (delta).
2. Se denominará posición neta larga en una divisa u oro a aquella en la que el resultado de la agregación de los conceptos recogidos en el número 1 anterior sea positiva y, posición neta corta a aquella en la que la agregación sea negativa.
  3. Previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, todas las posiciones que una entidad haya adoptado deliberadamente con el fin de protegerse contra los efectos adversos del tipo de cambio sobre sus recursos propios podrán excluirse del cálculo de las posiciones abiertas netas en divisas, siempre que dichas posiciones tengan carácter estructural y no sean de negociación. Siempre que se cumplan las condiciones indicadas más arriba, podrá aplicarse el mismo tratamiento a las posiciones que mantenga una entidad en relación con partidas deducidas de sus recursos propios.
  4. A los efectos del cálculo de la posición en divisas u oro de las participaciones en instituciones de inversión colectiva se considerarán las siguientes normas:
    - a Cuando sean conocidas las posiciones reales en divisas u oro de las IIC, bien directamente o bien a través de terceros contrastados, se utilizarán dichas posiciones.
    - b Si una entidad desconoce las posiciones en divisas en una IIC, se asumirá que la IIC invierte hasta el nivel de inversión máximo permitido con arreglo a sus estatutos, considerando para las posiciones mantenidas en la cartera de negociación el riesgo indirecto máximo que podrían alcanzar al tomar posiciones

apalancadas, mediante el incremento proporcional de la posición neta en divisas hasta la posición máxima que podría alcanzar los elementos de inversión subyacentes resultantes de sus estatutos.

- c La posición en divisas estimada de la IIC se tratará como divisa independiente (divisa instrumental) con arreglo al tratamiento de las inversiones en oro.
5. Para el cálculo de las posiciones netas en cada divisa y oro las entidades podrán agregar los conceptos relacionados en el número 1 de este artículo descontados a los tipos de interés aplicables a cada divisa y plazo. Para poder utilizar los valores actuales mencionados en este número las entidades deberán contar con la capacidad técnica y los procedimientos adecuados, que deberán ser consistentes en el tiempo.
  6. Las posiciones netas mantenidas en una divisa compuesta podrán desglosarse, proporcionalmente a su composición, entre las distintas divisas que la compongan.
  7. Las posiciones netas en cada divisa, distinta del euro, y el oro se convertirán a euros utilizando el tipo de cambio de contado.

Artículo 119. Normas de compensación.

1. Tendrán la consideración de posiciones compensables entre sí, en una divisa, las posiciones registradas en una misma entidad consolidada, así como las registradas en otras entidades consolidadas que se hallen libres de restricciones legales, estatutarias o de otro tipo que impidan el otorgamiento de apoyos crediticios o garantías personales, siempre que cumplan las siguientes condiciones:
  - a Sean empresas de servicios de inversión o entidades de crédito registradas en la Unión Europea que cumplan a nivel individual las exigencias de recursos propios a las que estén sujetas.
  - b Sean empresas de servicios de inversión o entidades de crédito registradas en países terceros sujetas a exigencias de recursos propios equivalentes y cumplan con estas exigencias. En este caso será imprescindible la ausencia de restricciones nacionales a la transferencia de fondos al exterior.

2. En caso de posiciones en divisas u oro que no sean compensables, según lo previsto en el número 1 anterior, la posición neta en una divisa se calculará de la siguiente forma:
  - a Se agregarán las posiciones de la entidad, descritas en el número 1 del artículo 118, que sean compensables entre si.
  - b Se obtendrá la posición neta de cada conjunto de posiciones, larga o corta.
  - c Se agregarán, por un lado, las posiciones netas largas y, por otro lado, las posiciones netas cortas. La posición neta en una divisa u oro podrá tener, en estos casos, simultáneamente ambas posiciones, larga y corta.

Artículo 120. Cálculo de las exigencias de recursos propios.

Las exigencias de recursos propios por riesgo de tipo de cambio serán del 8 por 100 de la suma, sin considerar su signo positivo o negativo, de las siguientes posiciones:

- a Posición global neta en divisas. Siendo la posición global neta la mayor de los siguientes conceptos: la suma de posiciones netas largas o la suma de posiciones netas cortas en todas y cada una de las divisas, incluidas las divisas instrumentales.
- b Posición global neta en oro. Igualmente, sólo se considerará la mayor de las posiciones netas largas o cortas.
- c Posiciones globales netas en cada una de las divisas instrumentales. Para cada divisa instrumental asociada a participaciones en IIC, cuyo tratamiento se equipare al del oro, la posición global neta en la respectiva divisa instrumental será la mayor de las posiciones netas largas o cortas en cada divisa instrumental.

## CAPÍTULO VIII

### EXIGENCIAS DE RECURSOS PROPIOS POR RIESGO DE POSICIÓN EN MATERIAS PRIMAS

Artículo 121. Exigencias de recursos propios por riesgo de posición en materias primas.  
Cálculo de las exigencias de recursos propios.

1. La posición en una materia prima incluirá la tenencia de la misma y los derivados que la tengan como subyacente, como los contratos de futuros financieros, las opciones, certificados de opción de compra, etc.

Para el cálculo de la posición en una materia prima se tendrá en cuenta tanto las posiciones clasificadas de cartera de negociación como las ajenas a ella.

2. Toda posición en materias primas o derivados sobre materias primas, incluidos los metales preciosos, pero excluido el oro, se expresará con arreglo a la unidad de medida estándar (kilos, barriles, etc). El precio de contado de cada una de las materias primas se expresará en la moneda de referencia, convirtiéndose, en su caso, a la moneda funcional y posteriormente a euros de acuerdo con las normas contables establecidas en la Circular 7/2008, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
3. Las posiciones en oro o en derivados sobre oro se considerarán sujetas a riesgo de tipo de cambio y se tratarán con arreglo a lo previsto en el capítulo VII sobre riesgo de tipo de cambio o en los artículos 26, 27 y 28 sobre modelos internos, según los casos, a efectos del cálculo del riesgo de mercado.
4. A efectos del presente artículo las posiciones que sean meramente de financiación de existencias podrán excluirse del cálculo el riesgo sobre materias primas. Se entiende por financiación de existencias las posiciones resultantes de la venta a plazo de materias primas y del bloqueo del coste de financiación hasta la fecha de su venta a plazo.
5. Los riesgos de tipo de interés y de cambio no contemplados en otras disposiciones del presente artículo se incluirán en el cálculo del riesgo general de los instrumentos de deuda negociables y en el del riesgo de tipo cambio.

6. Cuando la posición corta en una materia prima venza antes que la posición larga sobre la misma, las entidades deberán cubrirse contra el riesgo de iliquidez, que puede presentarse en algunos mercados.
7. El importe por el que las posiciones largas, o cortas, de una entidad superen a las posiciones cortas, o largas, en una misma materia prima o en idénticos contratos de derivados sobre ella constituirá la posición neta larga, o corta, de la entidad en cada una de las materias primas.
8. Podrán considerarse como posiciones en la misma materia prima las siguientes posiciones:
  - a Posiciones en distintas subcategorías de materias primas cuando puedan entregarse unas por otras.
  - b Posiciones en materias primas análogas si constituyen sustitutos cercanos y si puede establecerse con claridad una correlación mínima de 0,9 entre movimientos de precios durante un período mínimo de un año.

Artículo 122. Exigencias de recursos propios por riesgo de posición en materias primas. Instrumentos concretos.

1. Los contratos de futuro sobre materias primas y los compromisos de compra y venta de materias primas individuales a plazo se incorporarán al sistema de cálculo como importes nominales expresados en la unidad de medida estándar y se les asignará un vencimiento con referencia a su fecha de expiración.
2. Las permutas financieras de materias primas, en las que una parte de la transacción sea un precio fijo y la otra el precio actual de mercado, serán posiciones largas si la entidad paga un precio fijo y recibe un precio variable, o posiciones cortas si la entidad recibe un precio fijo y paga un precio variable.

Estas permutas se incorporarán al sistema de escalas de vencimientos, que se define más adelante, como una serie de posiciones igual al importe nominal del contrato, de manera que cada posición corresponda a un pago de dicha permuta y se consigne en su correspondiente lugar en la escala de vencimientos que figura en el cuadro 1. A efectos del sistema de escalas de vencimientos, las permutas financieras en las que se intercambian materias primas diferentes deberán consignarse, para cada materia prima, en la banda correspondiente.

3. Las opciones sobre materias primas y los certificados de opción de compra (warrants) sobre las mismas se considerarán posiciones con un valor equivalente al importe de la materia prima subyacente a que la opción está vinculada, multiplicadas por su delta (factor que mide la variación del precio de la opción como consecuencia de un cambio en el precio del subyacente). Se podrán compensar estas últimas posiciones con cualesquiera posiciones simétricas mantenidas en las materias primas subyacentes o derivados sobre materias primas idénticos. Deberá emplearse el delta del mercado organizado de que se trate o el delta calculado por la propia entidad.

Las entidades deberán cubrirse frente a los demás riesgos, aparte del riesgo de delta, inherentes a las opciones sobre materias primas.

4. La entidad que ceda las materias primas o los derechos garantizados relativos a la titularidad de las materias primas, en un pacto de recompra, y la entidad que preste las materias primas, en un pacto de préstamo de materias primas, incluirán dichas materias primas en el cálculo de sus exigencias de recursos propios con arreglo al presente artículo.

#### A. Sistema de vencimientos

5. La entidad utilizará para cada materia prima una escala de vencimientos independiente, siguiendo el cuadro 1. Todas las posiciones en dicha materia prima y todas las posiciones consideradas posiciones en la misma materia prima, conforme al número 8 del artículo 121, serán consignadas en las bandas de vencimientos correspondientes. Las existencias materiales se consignarán en la primera banda de vencimientos.

Cuadro 1

	%
Banda de vencimientos	Tasa diferencial
$0 \leq 1$ mes	1,50
$>1 \leq 3$ meses	1,50
$>3 \leq 6$ meses	1,50
$>6 \leq 12$ meses	1,50
$>1 \leq 2$ años	1,50
$>2 \leq 3$ años	1,50
más de 3 años	1,50

Las posiciones que sean o se consideren, como posiciones en la misma materia prima, podrán compensarse y consignarse en la banda de vencimientos correspondiente con valor neto, en los siguientes casos:

- a. Las posiciones en contratos que venzan en la misma fecha, y
  - b. Las posiciones en contratos cuyos vencimientos disten menos de diez días entre sí, en el caso de que los contratos se negocien en mercados que tengan fechas de entrega diarias.
6. A continuación, la entidad efectuará, para cada banda de vencimientos, la suma de las posiciones largas y la de las posiciones cortas. La posición compensada, en valor absoluto, de la banda será la menor de ambas, mientras que la posición no compensada de dicha banda, larga o corta conservando su signo, será la diferencia entre la suma de las posiciones largas y la suma de las posiciones cortas de dicha banda.
  7. Posteriormente, se tratará de compensar las posiciones no compensadas, largas o cortas, de una banda de vencimientos con las de otra más distante para calcular la posición compensada entre dos bandas de vencimientos, en valor absoluto. La parte de la posición no compensada de una banda que no tenga contrapartida en otra constituirá la posición residual no compensada entre bandas, en valor absoluto.
  8. Las exigencias de recursos propios se calcularán sumando:
    - a. El total de las posiciones compensadas de cada banda de vencimientos, multiplicado por la tasa diferencial correspondiente, según figura en el cuadro 1

del número 5, para cada banda de vencimientos, y por el precio de contado de la materia prima de que se trate.

- b. La posición compensada entre dos bandas de vencimientos, por cada banda de vencimientos a la que se traspase una posición no compensada, multiplicada por 0,6 % (tasa de mantenimiento) y por el precio de contado de la materia prima.
- c. Las posiciones residuales no compensadas, multiplicadas por 15% (tasa íntegra) y por el precio de contado de la materia prima.

9. Las exigencias generales para la cobertura del riesgo sobre materias primas se calcularán sumando las exigencias de recursos propios calculadas para cada materia prima con arreglo a lo dispuesto en el número 8 anterior.

#### B. Método simplificado

Las exigencias de recursos propios se calcularán sumando:

- a. El 15 por 100 de la posición neta, larga o corta, en cada materia prima, multiplicado por el precio de contado de la misma.
- b. El 3 por 100 de la posición bruta, larga más corta, en cada materia prima, multiplicado por el precio de contado de la misma.

Las exigencias generales para la cobertura del riesgo sobre materias primas se calcularán sumando las exigencias de recursos propios calculadas para cada materia prima con arreglo a lo dispuesto en el párrafo anterior.

#### C. Sistema de escala de vencimientos ampliado

Previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores las entidades podrán utilizar las tasas mínimas diferenciales, de mantenimiento e íntegras que se indican en el cuadro 2 siguiente, en lugar de las mencionadas en los apartados anteriores de este artículo, siempre que las entidades:

- a. Negocien un volumen significativo de materias primas.
- b. Cuenten con una cartera de materias primas diversificada.

- c. No se encuentren aún en situación de utilizar modelos internos a efectos del cálculo de las exigencias de recursos propios respecto del riesgo de materias primas, con arreglo a los artículos 26,27 y 28 del capítulo II sobre modelos internos.

Cuadro 2

%	Metales preciosos, excepto el oro	Metales básicos	Productos agrícolas (blandos)	Otros, incluidos los productos energéticos
Tasa diferencial	1,0	1,2	1,5	1,5
Tasa de transferencia	0,3	0,5	0,6	0,6
Tasa íntegra	8	10	12	15

## CAPÍTULO IX

### EXIGENCIAS DE RECURSOS PROPIOS POR RIESGO OPERACIONAL

Artículo 123. Consideraciones.

Las empresas de servicios de inversión o, en su caso, los grupos consolidables a los que sea aplicable la exigencia recursos propios por riesgo operacional deberán mantener un volumen suficiente de recursos propios computables para cubrir su riesgo operacional con arreglo a los métodos definidos en este capítulo. La exigencia de recursos propios a que se refiere este artículo se calculará sobre la base de su posición financiera individual o consolidada respectivamente.

#### MÉTODO DEL INDICADOR BÁSICO

Artículo 124. Requerimientos de recursos propios

Los requerimientos de recursos propios calculados según el método del Indicador Básico serán del 15 por 100 del Indicador, calculado como promedio anual a lo largo de tres ejercicios, de la suma de los ingresos netos por intereses y los ingresos netos no correspondientes a intereses, tal como figuran en el artículo 125 siguiente.

La media de tres ejercicios se calculara sobre la base de las cuentas de resultados, individuales de la entidad o consolidados del grupo, de los tres últimos ejercicios financieros completos a la fecha de referencia de la declaración. Cuando la entidad o

grupo no haya completado un ejercicio se tomará como base de cálculo las cifras previstas en su plan de negocios y, cuando no se disponga de cifras auditadas, podrán utilizarse estimaciones razonables convenientemente justificadas y documentadas.

Si, para alguna observación concreta, la suma de los ingresos netos por intereses y los ingresos netos no correspondientes a intereses es negativa o igual a cero, esta cifra no se tendrá en cuenta en el cálculo de la media de tres años. El Indicador Básico se calculará como la suma de importes positivos dividido por el número de cifras positivas.

Las entidades o grupos que apliquen el Método del Indicador Básico deberán registrar y comunicar a la Comisión Nacional de Mercado de Valores las pérdidas brutas por riesgo operacional que superen el umbral que, en su caso, se hubiera establecido internamente y, en todo caso, las que superen el 1 por 100 de sus recursos propios, identificando, entre otras características, el tipo de evento de pérdida por riesgo operacional, de acuerdo con el artículo 138.

#### Artículo 125. Componentes del Indicador de riesgo operacional

Tomando como base las categorías contables de la cuenta de pérdidas y ganancias, individual, de conformidad con la Circular 7/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las empresas de servicios de inversión, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de entidades de capital riesgo, los componentes del Indicador Básico que se agregarán, con su signo positivo o negativo, son:

Cuadro 1

+1 Haber. Intereses, dividendos y rendimientos asimilados de activos financieros
-1 Debe. Intereses y cargas asimiladas de los pasivos financieros
+2 Haber. Comisiones percibidas
-2. Debe. Comisiones y corretajes satisfechos
+3 Haber. Ganancias en inversiones financieras
-3 Debe. Pérdidas en inversiones financieras
+5 Haber. Ganancias por diferencias de cambio

-5 Debe. Pérdidas por diferencias de cambio
+9 Haber. Otras ganancias

La suma de los conceptos detallados en el cuadro 1 anterior se incluirá en el estado RP41, aplicándole el coeficiente del 15 por 100, mencionado en el artículo 124, para obtener así la exigencia de recursos propios por riesgo operacional a nivel individual.

A los efectos de esta exigencia por riesgo operacional en base consolidada se considerarán los mismos conceptos, detallados en el cuadro 1 anterior, que se deduzcan de su cuenta de resultados consolidada.

Artículo 126. Excepciones en el cálculo de exigencias de recursos propios.

Los componentes del Indicador Básico descritos en el artículo anterior son brutos y, por lo tanto, no incorporan deducciones por provisiones y gastos de explotación, incluyendo entre estos últimos los honorarios abonados por servicios externos prestados por terceros. No obstante, en el caso de las declaraciones individuales de entidades españolas incluidas en un grupo, podrán deducirse esos honorarios pagados a entidades que estén consolidadas globalmente en el grupo, reduciendo proporcionalmente dicha deducción si la integración fuera proporcional. También podrán deducirse los gastos ocasionados por la externalización de servicios prestados por terceros sometidos a requerimientos de solvencia equivalentes.

Los siguientes elementos no se incluirán entre los componentes del Indicador Básico por riesgo operacional:

- a. Beneficios o pérdidas realizados de la venta de elementos no incluidos en la cartera de negociación.
- b. Ingresos procedentes de partidas extraordinarias o excepcionales.
- c. Ingresos derivados de la cobertura del riesgo operacional por seguros y otros mecanismos de transferencia de riesgo operacional.

MÉTODO ESTÁNDAR

Artículo 127. Requerimientos de recursos propios.

Las empresas de servicios de inversión o sus grupos consolidable podrán aplicar, previa solicitud a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el método estándar basado en

líneas de negocio. En la solicitud se detallará, además del cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 128, 129 y 130 de este capítulo, la segmentación de actividades y los componentes de los ingresos relevantes para cada línea de negocio.

Para poder aplicar el método Estándar, las empresas de servicios de inversión o sus grupos consolidables, a los que sea aplicable la exigencia recursos propios por riesgo operacional deberán cumplir los criterios establecidos en este artículo y siguientes. Para ello, dividirán sus actividades en líneas de negocio y aplicarán los coeficientes que se detallan en el artículo 128.

Los requerimientos de recursos propios según el método Estándar se calcularán como la media de tres años, de la agregación de los requerimientos de capital de todas las líneas de negocio previstas en el artículo 128. En un año dado, un requerimiento de recursos propios negativo (resultante de ingresos brutos negativos) en cualquiera de las líneas de negocio, podrá compensar los requerimientos positivos de las restantes líneas de negocio sin límite alguno. Sin embargo, si la agregación de los requerimientos de recursos propios de todas las líneas de negocio en un determinado año resulta negativa, dicha agregación tomará en el numerador el valor cero para dicho año.

La expresión matemática de estos requerimientos de recursos propios es:

$$\{S \text{ años } 1-3 \max[S(GI1-6 \times b1-6), 0]\} / 3$$

Donde:

GI1-6 = Indicadores de riesgo operacional de cada línea de negocio con sus correspondientes signos (+/-). Suma de los ingresos netos por intereses y los ingresos netos no correspondientes a intereses para cada línea de negocio.

b1-6 = Porcentajes señalados para cada línea de negocio en el artículo siguiente.

Los indicadores de riesgo operacional de cada línea de negocio en cada año se determinarán sobre la base de las respectivas cuentas de resultados, de la empresa de servicios de inversión o grupo, en los tres últimos ejercicios financieros completos a la fecha de referencia de la declaración. Cuando no se haya completado un ejercicio completo servirá de base de cálculo los datos incluidos en su plan de negocio y, cuando no se disponga de cifras auditadas podrán utilizarse estimaciones razonables convenientemente justificadas y documentadas.

Los indicadores de riesgo operacional de cada línea de negocio en cada año se determinarán sobre la base de las respectivas cuentas de resultados, de la empresa de servicios de inversión o grupo, en los tres últimos ejercicios financieros completos a la fecha de referencia de la declaración. Cuando no se haya completado un ejercicio completo servirá de base de cálculo los datos incluidos en su plan de negocio y, cuando no se disponga de cifras auditadas podrán utilizarse estimaciones razonables convenientemente justificadas y documentadas.

Artículo 128. Líneas de negocio, porcentajes de requerimientos de capital y listas de actividades

Las actividades y sus correspondientes saldos y resultados se asignarán a las siguientes líneas de negocio, para las que se indica el porcentaje de requerimientos de capital aplicable al Indicador de riesgo operacional, así como las actividades que normalmente integran cada línea de negocio:

Línea de negocio	Lista de actividades	Porcentaje
Financiación empresarial	Suscripción de instrumentos financieros o colocación de instrumentos financieros, asegurándolas Servicios relacionados con las operaciones de suscripción Asesoramiento en materia de inversión Asesoramiento a empresas en materia de estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, y asesoramiento y servicios relacionados con las fusiones y la adquisición de empresas Estudios de inversiones y análisis financiero y otras formas de recomendación general relacionadas con las operaciones en instrumentos financieros	18%
Negociación y ventas	Negociación por cuenta propia Intermediación en el mercado de dinero Recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros Ejecución de órdenes en nombre de clientes Colocación de instrumentos financieros sin una base firme de compromiso Gestión de sistemas de negociación multilateral	18%
Intermediación minorista	Recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros Ejecución de órdenes en nombre de clientes Colocación de instrumentos financieros, sin asegurarla	12%
Banca comercial	Aceptación de depósitos y otros fondos reembolsables del público Préstamos Arrendamiento financiero Garantías personales y compromisos	15%
Banca minorista	Aceptación de depósitos y otros fondos reembolsables	12%

		del público Préstamos Arrendamiento financiero Garantías personales y compromisos	
Pago liquidación	y	Operaciones de pago Emisión y administración de medios de pago	18%
Servicios agencia	de	Custodia y administración de instrumentos financieros por cuenta de clientes, incluidos el depósito y servicios conexos como la gestión de efectivo y de garantías reales	15%
Gestión activos	de	Gestión de carteras Gestión de OICVM Otras formas de gestión de activos	12%

Artículo 129. Procedimientos para el empleo del Método Estándar.

Las empresas de servicios de inversión y los grupos consolidables de éstas, a los que sea de aplicación las exigencias de recursos propios por riesgo operacional, deberán desarrollar y documentar políticas y criterios específicos para la asignación de sus actividades y los componentes de los Indicadores de riesgo operacional a las respectivas líneas de negocio.

Los criterios deberán revisarse y ajustarse, según el caso, para actividades económicas y riesgos nuevos o para los cambios resultantes de su evolución. Los principios para dicha asignación son:

- a. Todas las actividades deberán asignarse a las líneas de negocio de manera que a cada una de las actividades le corresponda una sola línea de negocio y no permanezca ninguna actividad sin asignar.
- b. Cualquier actividad que no pueda asignarse con facilidad al marco de las líneas de negocio, pero que represente una función auxiliar a una actividad incluida en dicho marco, deberá ser asignada a la línea de negocio a la que preste apoyo. Si la actividad auxiliar presta apoyo a más de una línea de negocio, deberá utilizarse un criterio de asignación objetivo.
- c. Si una actividad no puede ser asignada a una determinada línea de negocio, deberá utilizarse la línea de negocio que genere el porcentaje más elevado. Cualquier actividad auxiliar asociada también deberá asignarse a esa línea de negocio.

- d. Las entidades podrán utilizar métodos internos de evaluación para determinar el indicador de riesgo operacional en cada línea de negocio. Los ingresos o costes generados en una línea de negocio que sean imputables a una línea de negocio distinta deberán reasignarse a la línea de negocio a la que pertenecen.
- e. Los procedimientos para llevar a cabo dicha imputación deberán estar convenientemente aprobados, documentados, actualizados e integrados en los sistemas de gestión interna de la entidad o grupo.
- f. Los parámetros financieros a utilizar serán razonables y no alejados de las condiciones de mercado. Los procedimientos se aplicarán consistentemente en cada momento y a lo largo del tiempo.
- g. La asignación de actividades en líneas de negocio, a efectos de las exigencias de recursos por riesgo operacional, deberá ser coherente con las categorías utilizadas para los riesgos de crédito y de mercado.
- h. La alta dirección será responsable de la política de asignación bajo el control de los órganos directivos de la entidad o del grupo.
- i. El proceso de asignación a líneas de negocio deberá someterse a examen independiente.

Las entidades o grupos que apliquen el método Estándar no volverán a aplicar el método del Indicador Básico, salvo por motivos justificados y previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Artículo 130. Requisitos para la utilización del método Estándar.

La entidad o grupo consolidable deberá cumplir, además de las normas generales de gestión de riesgos y de gobierno corporativo adecuadas, los requisitos enumerados seguidamente. El cumplimiento de aquellas normas generales y de estos requisitos se determinará en función del tamaño y la escala de las actividades de la entidad o grupo y del principio de proporcionalidad.

Requisitos:

- a. Contarán con un sistema de evaluación y gestión bien documentado para el riesgo operacional, con responsabilidades claras asignadas para este sistema. El

sistema identificará las posiciones sujetas a riesgo operacional y registrará los datos sobre el riesgo operacional pertinentes, incluidos los datos de las pérdidas importantes y, en todo caso, los de aquellas que superen un millón de euros o el 1 por 100 de los recursos propios de la entidad o grupo, identificando, además, el tipo de evento de riesgo operacional. Este sistema será objeto de un estudio independiente de forma regular.

- b. El sistema de evaluación del riesgo operacional deberá estar perfectamente integrado en los procesos de gestión de riesgos. Los resultados que arroje dicho sistema deberán utilizarse activamente en el proceso de seguimiento y control del perfil de riesgo operacional.
- c. Contarán con un sistema de elaboración de informes de gestión que facilite informes sobre el riesgo operacional a funciones pertinentes dentro de la entidad o grupo y con procedimientos que permitan adoptar las acciones necesarias a tenor de la información contenida en estos informes de gestión.

## MÉTODOS AVANZADOS

Artículo 131. Requisitos para la utilización de métodos Avanzados.

Las empresas de servicios de inversión o sus grupos podrán emplear Métodos Avanzados de Medición basados en sus propios sistemas de medición del riesgo operacional, siempre y cuando lo soliciten y se aprueben por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el uso de los correspondientes modelos a fin de calcular los requerimientos de recursos propios. Para ello, deberán demostrar que cumplen los requisitos recogidos en este Capítulo, así como los generales de gestión de riesgos que figuran en el capítulo II sobre modelos internos. La solicitud de utilización de Métodos Avanzados de medición incluirá, cuando sea de aplicación, una descripción de la metodología utilizada para asignar los requerimientos de recursos propios por riesgo operacional entre las diversas entidades del grupo y, en su caso, una descripción de cómo se incorporan los efectos de la diversificación.

Cuando un Método Avanzado de Medición vaya a ser aplicado por una empresa de servicios de inversión y sus filiales a nivel consolidado e individual, o por una empresa de servicios de inversión y su matriz en la Unión Europea u otras filiales de esa matriz, la Comisión Nacional del Mercado de Valores cooperará, en su caso, con las otras

autoridades competentes nacionales o de la Unión Europea afectadas. Dicha cooperación, en lo relativo a los aspectos recogidos en este apartado, se regirá por lo señalado en el Capítulo III.

Cuando un Método Avanzado de Medición vaya a ser aplicado de manera unificada con aplicación de procedimientos de asignación por una empresa de servicios de inversión y sus filiales a nivel consolidado e individual, o por una empresa de servicios de inversión y su matriz en la Unión Europea u otras filiales de esa matriz, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá evaluar conjuntamente el cumplimiento de los requisitos establecidos en este capítulo por parte de la entidad matriz y sus filiales.

Artículo 132. Requisitos cualitativos para la aplicación de Métodos Avanzados.

1. El sistema interno de cálculo del riesgo operacional estará perfectamente integrado en los procesos habituales de gestión de riesgos.
2. Deberá contar con una función de gestión de riesgos independiente para el riesgo operacional.
3. El sistema de gestión del riesgo operacional deberá:
  - a. Estar adecuadamente documentado.
  - b. Incorporar los mecanismos de divulgación periódica de información sobre la exposición al riesgo operacional y del historial de pérdidas.
  - c. Establecer los procedimientos para adoptar las medidas correctivas apropiadas.
  - d. Contar con rutinas para garantizar su oportuno cumplimiento, así como de las políticas para el tratamiento de los incumplimientos.
  - e. Ser evaluado regularmente, tanto sus procesos como sus sistemas de cálculo, por auditores internos, externos o ambos.
4. La validación del sistema de cálculo del riesgo operacional por parte de las autoridades competentes incluirá la comprobación de los siguientes elementos:
  - a. El buen funcionamiento de los procesos de validación interna.
  - b. La transparencia y accesibilidad del flujo de datos asociados al sistema de cálculo del riesgo y de su procesamiento.

Artículo 133. Requisitos cuantitativos para la aplicación de Métodos Avanzados.

Se calcularán los requerimientos de recursos propios incluyendo tanto la pérdida esperada como la pérdida no esperada, a menos que pueda demostrarse que la pérdida esperada está adecuadamente cubierta en sus prácticas empresariales internas. El cálculo del riesgo operacional deberá recoger acontecimientos potencialmente graves que afecten a las colas de la distribución de probabilidad, alcanzando un grado de verosimilitud comparable a un intervalo de confianza del 99,9 por 100 en el horizonte de un año.

El sistema de cálculo del riesgo operacional deberá tener ciertos elementos clave para cumplir con el grado de verosimilitud mencionado. Estos elementos deberán incluir la utilización de datos internos, datos externos, análisis de escenarios hipotéticos y factores que reflejen el entorno del negocio y los sistemas de control interno según lo establecido en este capítulo. Deberá tener un planteamiento bien documentado para ponderar el uso de estos cuatro elementos en su sistema global de cálculo del riesgo operacional.

El sistema de cálculo del riesgo recogerá los principales condicionantes del riesgo que influyan en la forma de las colas de la distribución de las estimaciones de pérdida.

Las correlaciones entre pérdidas por riesgo operacional sólo pueden reconocerse si la empresa de servicios de inversión o grupo puede demostrar que sus sistemas para medir dichas correlaciones son adecuados, se aplican con integridad y tienen en cuenta la incertidumbre que rodea a estas estimaciones de correlación, particularmente en periodos de tensión. Periódicamente, la empresa de servicios de inversión o grupo deberá validar los supuestos de correlación aplicados utilizando técnicas cuantitativas y cualitativas apropiadas.

El sistema de cálculo del riesgo tendrá coherencia interna y evitará la consideración de aspectos cualitativos o de técnicas de atenuación del riesgo que hubieran sido tenidos en cuenta en el cálculo de los requerimientos de recursos propios según lo establecido en otros Capítulos de esta Circular.

Artículo 134. Datos internos de pérdidas por riesgo operacional.

Las estimaciones del riesgo operacional generadas internamente se basarán en un periodo histórico mínimo de observación de cinco años, que podrá reducirse a tres años cuando se comience a utilizar un Método Avanzado de Medición.

Deberán poder asignar su historial de datos internos de pérdidas a las líneas de negocio definidas en el artículo 128 y a los tipos de eventos definidos en el artículo 138, y estar en condiciones de facilitar estos datos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuando ésta se lo requiera. Los eventos generadores de pérdidas que afecten a la entidad en su conjunto podrán asignarse a una línea de negocio adicional denominada "elementos corporativos" en razón de circunstancias excepcionales. Deberá contar con criterios objetivos y documentados para la asignación de las pérdidas a las líneas de negocio y a los tipos de eventos especificados. Las pérdidas por riesgo operacional que estén relacionadas con el riesgo de crédito e históricamente se hayan incluido en las bases de datos internas de riesgo de crédito deberán registrarse en las bases de datos de riesgo operacional e identificarse por separado. Estas pérdidas no estarán sujetas a los requerimientos de recursos propios por riesgo operacional, siempre que sigan tratándose como riesgo de crédito para calcular los requerimientos de recursos propios mínimos. Por el contrario, sí estarán sujetas a dichos requerimientos las pérdidas por riesgo operacional que estén relacionadas con riesgos de mercado.

Los datos internos de pérdidas de la empresa de servicios de inversión o grupo deberán ser completos e incluir la totalidad de las actividades y posiciones importantes de todos los subsistemas y ubicaciones geográficas pertinentes. Solo podrán excluirse las actividades o posiciones que, tanto de forma individual como conjunta, no tendrían un efecto importante sobre las estimaciones generales de riesgo operacional. Para ello, deberán definirse umbrales de pérdidas mínimos apropiados para la recopilación de datos internos de pérdidas por riesgo operacional. Aparte de la información sobre pérdidas brutas, deberá recopilarse información sobre la fecha del evento, cualquier recuperación con respecto a los importes brutos de las pérdidas, así como información de carácter descriptivo sobre los factores desencadenantes o las causas del evento que da lugar a la pérdida.

Habrán criterios específicos para la asignación de datos de pérdidas procedentes de eventos sucedidos en una unidad centralizada o en una actividad que incluya más de una línea de negocio, así como los procedentes de eventos relacionados a lo largo del tiempo.

Deberán contar con procedimientos documentados para evaluar en todo momento la relevancia de los datos históricos de pérdidas, considerando situaciones en que se utilicen excepciones discrecionales, ajustes de proporcionalidad u otro tipo de ajustes, así como el grado en que puedan utilizarse y el personal autorizado para tomar esas decisiones.

Artículo 135. Datos externos de pérdidas por riesgo operacional.

El sistema para la estimación del riesgo operacional utilizará datos externos pertinentes, especialmente cuando existan razones para creer que puedan suponer pérdidas potencialmente importantes, aunque infrecuentes. Por ello, deberá contarse con un proceso sistemático para determinar las situaciones para las cuales deben utilizarse datos externos y las metodologías utilizadas para incorporar los mismos en el sistema de cálculo. Las condiciones y prácticas para utilizar los datos externos deberán ser regularmente revisadas, documentadas y sometidas a revisión independiente.

Deberán utilizarse análisis de escenarios basados en dictámenes de expertos junto con datos externos, al objeto de evaluar su exposición a eventos generadores de pérdidas muy graves. Al objeto de garantizar su carácter razonable, estos resultados tendrán que validarse y reevaluarse a lo largo del tiempo mediante su comparación con el historial de pérdidas efectivas.

Artículo 136. Factores relacionados con el entorno de negocio y con el control interno.

La metodología de evaluación del riesgo aplicada al conjunto de posiciones de la empresa de servicios de inversión o grupo deberá identificar los factores básicos de su entorno de negocio y de su control interno que puedan modificar su perfil de riesgo operacional.

La elección de cada factor deberá justificarse por su papel de generador significativo de riesgo, a partir de la experiencia y de la opinión experta del personal de las áreas de negocio afectadas.

Deberá razonarse adecuadamente la sensibilidad de las estimaciones de riesgo ante variaciones de los factores y la ponderación relativa de los diversos factores. Además de identificar las variaciones del riesgo debidas a mejoras de los controles de riesgos, la

metodología también deberá señalar incrementos potenciales del riesgo atribuibles a una mayor complejidad de las actividades o a un volumen de negocios más elevado.

Esta metodología deberá estar documentada y supeditada a una revisión independiente por parte de la empresa de servicios de inversión o grupo y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A lo largo del tiempo, el proceso y los resultados obtenidos deberán validarse y volverse a evaluar, comparándolos con el historial interno de pérdidas efectivas y con los datos externos pertinentes.

#### Artículo 137. - Efecto de los seguros y de otros mecanismos de transferencia del riesgo

La empresa de servicios de inversión o grupo podrá tener en cuenta los seguros que cubran eventos de riesgo operacional, ajustándose a las condiciones establecidas en este Artículo, así como otros mecanismos de transferencia de riesgo operacional si puede demostrar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que se logra reducir las repercusiones de dichos riesgos de forma evidente.

El prestador de la cobertura del riesgo operacional debe estar autorizado a prestar el servicio de seguro o reaseguro y tiene que contar con una calificación de capacidad de pago de siniestros otorgada por una ECAI elegible por la Comisión Nacional del Mercado de Valores equivalente o superior a la representada por el nivel 3 de calidad crediticia de acuerdo con lo establecido en el Capítulo IV para la ponderación de las posiciones por riesgo de crédito.

Para la toma en consideración del seguro como mecanismo de transferencia del riesgo operacional deberán cumplirse las siguientes condiciones:

- a. La póliza de seguro deberá tener una duración inicial no inferior a un año. Para pólizas con un plazo residual inferior a un año, deberán aplicarse los descuentos necesarios para reflejar el plazo residual decreciente de la póliza, hasta un descuento completo del 100 por 100 en el caso de pólizas con un plazo residual de 90 días o inferior.
- b. La póliza de seguro contará con un periodo mínimo de preaviso para su cancelación de 90 días.

- c. La póliza de seguro no contendrá exclusiones ni limitaciones que condicionen sus efectos a medidas de supervisión o que, en el caso de quiebra, impidan a la empresa de servicios de inversión, al grupo, al administrador o al liquidador recuperar daños y perjuicios sufridos o gastos incurridos por la éstos, excepto en el caso de eventos que ocurran una vez iniciada la recuperación concursal o la liquidación de la entidad tomadora del seguro, siempre que la póliza de seguro pueda excluir cualquier multa, sanción o daños punitivos derivados de la acción de las autoridades competentes.
- d. El cálculo de la reducción del riesgo deberá reflejar la cobertura mediante seguros de una manera que resulte transparente con respecto a la probabilidad real y al efecto de la pérdida que utiliza para determinar en líneas generales el capital en concepto de riesgo operacional, y que sea coherente al respecto.
- e. El prestador de seguro será un tercero. En el caso de seguros contratados mediante sociedades adscritas o afiliadas a la empresa de servicios de inversión o grupo, la exposición tendrá que ser cubierta por un tercero independiente, por ejemplo una reaseguradora, que cumpla los criterios del párrafo segundo de este artículo.
- f. La metodología para el reconocimiento de los efectos del seguro estará debidamente razonada y documentada y tendrá en cuenta los efectos negativos de los vencimientos residuales y plazos de cancelación inferiores a un año, los desfases existentes y la incertidumbre del pago de las pólizas de seguro.

La reducción de los requerimientos de recursos propios por riesgo operacional como consecuencia del reconocimiento de los seguros y otros mecanismos de transferencia del riesgo no superará el 20 por 100 de los requerimientos de recursos propios por riesgo operacional antes del reconocimiento de las técnicas de reducción del riesgo.

#### Artículo 138. - Clasificación de los tipos de eventos de pérdidas por riesgo operacional

Los eventos de pérdidas por riesgo operacional se clasificarán de acuerdo con las siguientes definiciones:

- a. Fraude interno: pérdidas derivadas de algún tipo de actuación encaminada a cometer fraude, apropiarse de bienes indebidamente o soslayar regulaciones, leyes o políticas empresariales, excluidos los eventos de diversidad/discriminación, en las que se encuentra implicada, al menos, una parte interna de la empresa.

- b. Fraude externo: pérdidas derivadas de algún tipo de actuación encaminada a cometer fraude, apropiarse de bienes indebidamente o soslayar la legislación, por parte de un tercero.
- c. Relaciones laborales y seguridad en el puesto de trabajo: pérdidas derivadas de actuaciones incompatibles con la legislación o acuerdos laborales sobre higiene o seguridad en el trabajo, del pago de reclamaciones por daños personales, o de casos relacionados con la diversidad/discriminación.
- d. Clientes, productos y prácticas empresariales: pérdidas derivadas del incumplimiento involuntario o negligente de una obligación profesional frente a clientes concretos (incluidos requisitos fiduciarios y de adecuación), o de la naturaleza o diseño de un producto.
- e. Daños a activos materiales: pérdidas derivadas de daños o perjuicios a activos materiales como consecuencia de desastres naturales u otros eventos.
- f. Incidencias en el negocio y fallos en los sistemas: pérdidas derivadas de incidencias en el negocio y de fallos en los sistemas.
- g. Ejecución, entrega y gestión de procesos: pérdidas derivadas de errores en el procesamiento de operaciones o en la gestión de procesos, así como de relaciones con contrapartes comerciales y proveedores.

Artículo 139. Solicitud de utilización de un método avanzado para todo el grupo.

Cuando se pretenda utilizar un método de medición avanzada para el cálculo de exigencias de recursos propios por riesgo operacional a todo un grupo, deberá obtenerse previamente la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En la referida solicitud de autorización deberá realizarse una descripción detallada de la metodología utilizada para asignar los recursos propios al riesgo operacional entre las diversas entidades del grupo y, en particular, si existe diversificación de negocios si los sistemas de cálculo de riesgos deberían dividirse.

Artículo 140. Utilización de métodos de forma combinada

1. Uso combinado del método del indicador básico y del método estándar

Una entidad sólo podrá utilizar una combinación del Método del indicador básico y del Método estándar en circunstancias excepcionales, como la adquisición reciente de un nuevo negocio que puede requerir un periodo de transición para la extensión del Método estándar.

El uso combinado del Método del indicador básico y del Método estándar estará condicionado a un compromiso por parte de la entidad a extender el Método estándar dentro de un calendario acordado con la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

## 2. Uso de un método de medición avanzada en combinación con otros métodos

Una entidad de podrá utilizar un Método de medición avanzada en combinación con el Método del indicador básico o el Método estándar, en las siguientes condiciones:

- a. Se incluyan todos los riesgos operacionales de la entidad. La Comisión Nacional del Mercado de Valores no manifiesta oposición a la metodología utilizada para cubrir diversas actividades, situaciones geográficas, estructuras legales u otras divisiones pertinentes determinadas sobre una base interna, y
- b. Los criterios de aceptación establecidos en los artículos 131 a 139 se cumplen para la parte de actividades cubiertas por el Método estándar y los Métodos de medición avanzada respectivamente.
- c. A la fecha de solicitud de utilización de combinada, una parte significativa de los riesgos operacionales se recogen ya mediante métodos de medición avanzada.
- d. El uso combinado del Método estándar y del Método de medición avanzada estará condicionado a un compromiso, por parte de la entidad, a extender el Método de medición avanzada a una parte importante de sus operaciones dentro de un calendario acordado con la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

## CAPÍTULO X

### SUPERVISIÓN Y CONTROL DE GRANDES RIESGOS

Artículo 141. Definición de grandes riesgos

1. A los efectos de este Capítulo se considerará gran riesgo el contraído frente a una misma persona, física o jurídica, o grupo, incluso el propio en la parte no

consolidable, cuando su valor sea superior al 10 por 100 de sus fondos propios, calculados estos de acuerdo con la definición general de los mismos.

2. Las entidades agregarán todos los riesgos mencionados en el artículo 142 siguiente que se mantengan frente a:
  - a Una misma persona, física o jurídica.
  - b Un grupo económico, tal como se define en el artículo 42 del Código de Comercio. No obstante, no se considerará grupo económico a las empresas controladas por la Administración Central o sus organismos dependientes.
  - c Empresas no consolidadas del propio grupo económico.
3. Los riesgos contraídos frente a una persona física, 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.

A los riesgos contraídos con una persona o grupo de los que se mencionan anteriormente, se acumularán los mantenidos frente a personas físicas o jurídicas que, por estar interrelacionadas económicamente con los anteriores, si una de ellas tuviera problemas financieros, en particular dificultades de financiación o liquidez, la otra o las otras también tendrían probablemente dificultades de financiación o liquidez.

4. Las referencias a personas realizadas en adelante en este capítulo se entenderán hechas tanto a personas físicas como jurídicas.
5. Las entidades controlarán y supervisarán sus grandes riesgos de acuerdo con lo previsto en este capítulo.

Artículo 142. Cálculo de las posiciones a efectos de grandes riesgos.

Por posiciones, a los efectos del presente capítulo, se entenderá cualquier activo o partida fuera de balance, sin aplicación de ponderaciones de riesgo ni grados de riesgo previstos en las disposiciones de otros capítulos.

Podrán excluirse de esta definición todos los elementos deducidos en un 100 por 100 de los recursos propios.

La posición global frente a personas o grupos relacionados entre sí se calculará sumando las posiciones que resulten de la cartera de negociación y las posiciones ajenas a dicha cartera.

Las posiciones frente personas o grupos de la cartera de negociación se calcularán sumando los elementos que figuran a continuación:

a) El exceso, si es positivo, de las posiciones largas de la entidad sobre sus posiciones cortas en todos los instrumentos financieros emitidos por las personas o grupos de que se trate, con la posición neta de cada uno de los instrumentos calculada de acuerdo con los métodos definidos en el capítulo III sobre cartera de negociación.

b) La posición neta, en caso de aseguramiento de instrumentos de deuda o instrumentos de renta variable, se calculará deduciendo aquellas posiciones de aseguramiento que hayan sido suscritas o subgarantizadas por terceros mediante un acuerdo formal, deduciendo los factores establecidos en el artículo 19.

c) Las posiciones derivadas de las transacciones, acuerdos y contratos derivadas de los riesgos de contraparte y liquidación, concluidos con las personas o grupos de que se trate; estos riesgos se calcularán del modo definido en el capítulo de cartera de negociación para el cálculo de los valores del riesgo.

Se calcularán las posiciones derivadas de las personas o grupos relacionados entre sí en la cartera de negociación, sumando las posiciones de cada uno de las personas o grupo, con arreglo a la forma de cálculo definida en los párrafos precedentes de este artículo.

A fin de determinar la existencia de un grupo de clientes vinculados entre sí, en relación con las posiciones a que se refieren las letras m), o) y p) del número 1 del artículo 31, y en los casos en que exista una posición en activos subyacentes, la entidad evaluará el sistema, sus posiciones subyacentes o ambas cosas. A tal fin, la entidad evaluará el contenido económico y los riesgos inherentes a la estructura de la operación.

Las posiciones no incluirán:

a. en el caso de las operaciones sobre de divisas, las posiciones asumidas, en el curso normal de la liquidación, durante los dos días laborables siguientes a la realización del pago.

b. en el caso de las operaciones de compra o de venta de valores, las posiciones asumidas, en el curso normal de la liquidación, durante los cinco días hábiles posteriores a la fecha del pago, o a la entrega de los valores, si ésta fuera anterior.

c. en el caso de operaciones de pago, incluida la ejecución de servicios de pago, compensación y liquidación en cualquier divisa y corresponsalía bancaria, o servicios de compensación, liquidación y custodia de instrumentos financieros a la clientela, la recepción con retraso de fondos y otras posiciones derivadas de la actividad con la clientela que no se prolonguen más allá del siguiente día hábil.

d. en caso de las operaciones de pago, incluida la ejecución de servicios de pago, compensación y liquidación en cualquier divisa y corresponsalía bancaria, las posiciones intradía frente a las entidades que facilitan esos servicios.

Artículo 143. Comunicación de las posiciones de grandes riesgos.

Las entidades deberán disponer de procedimientos administrativos y contables seguros, de mecanismos internos de control adecuados que permitan identificar y registrar todas las operaciones de gran riesgo y las modificaciones que se produzcan en las mismas.

La totalidad de las posiciones de una entidad frente a personas o grupos relacionados entre sí, calculados con arreglo al artículo 142, se comunicarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores trimestralmente, junto con los estados de solvencia, utilizando para ello los modelos establecidos al efecto.

Además de las operaciones con compromiso de recompra, operaciones de préstamo de valores o materias primas o toma de valores y materias primas en préstamo, el cálculo de grandes posiciones frente a personas o grupos relacionados entre sí, a efectos de información, no incluirá el reconocimiento de las técnicas de reducción del riesgo de crédito.

No obstante lo previsto en el párrafo anterior, las entidades que utilicen métodos basados en calificaciones internas (IRB) a los efectos de calcular sus exigencias de recursos propios por riesgo de crédito, podrán utilizar el «valor de exposición completamente ajustado» calculado con arreglo a dichos métodos, tomando en consideración la reducción del riesgo de crédito, los ajustes de volatilidad y cualquier desfase de

vencimiento (E\*). Igualmente, las entidades autorizadas a utilizar estimaciones propias de pérdida en caso de incumplimiento (LGD) y de los factores de conversión para una categoría de posiciones con arreglo a los mencionados métodos de calificaciones internas, podrán aplicar el Método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera o el enfoque previsto en el número 2 del artículo 145. En todos esos casos se atenderá a lo dispuesto en el capítulo noveno de la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.

Las entidades analizarán, en la medida de lo posible, sus posiciones frente a emisores de garantías reales, garantías personales o los activos subyacentes de tales garantías, de acuerdo con lo previsto en el artículo 142 de esta Circular, con el objeto de determinar posibles concentraciones y, en su caso, adoptar las medidas apropiadas y comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En el supuesto de que una entidad utilice el método basado en calificaciones internas (IRB) a efectos de determinar sus exigencias de recursos propios por riesgo de crédito, se pondrán a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sus 20 mayores riesgos en base individual o consolidada, con exclusión de aquellos que estén exentos de la aplicación de este capítulo.

Artículo 144. Límites a los grandes riesgos.

1. El valor de todos los riesgos que una entidad contraiga con una sola persona, entidad o grupo económico, incluido el propio en la parte no consolidable, no podrá exceder del 25 por 100 de sus recursos propios, después de considerar los posibles efectos de reducción de riesgo de crédito previstos en el capítulo V de esta Circular.

2. Cuando la posición se mantenga frente a una entidad de crédito o una empresa de servicios de inversión, o cuando el grupo económico frente al que se mantiene la posición incluya una o varias entidades de crédito o empresas de servicios de inversión, dicha posición no superará el 25 por 100 de los recursos propios de la empresa de servicios de inversión o 150 millones de euros, si ésta última fuera más elevada.

Para poder acogerse al límite de 150 millones, previsto en el párrafo precedente, la suma de los valores de las posiciones frente a todas las personas del grupo económico con el

que se mantenga la posición, que no sean entidades de crédito o empresas de servicios de inversión y después de tener en cuenta el efecto de la reducción del riesgo de crédito de conformidad con el Capítulo V, no deberá superar el 25 por 100 de los recursos propios de la empresa de servicios de inversión. En ningún caso las posiciones podrán superar el cien por cien de los recursos propios de la empresa de servicios de inversión.

3. Las entidades deberán respetar en todo momento los límites fijados en los párrafos anteriores. No obstante, si en algún caso excepcional las posiciones superasen dichos límites, la entidad deberá informar el valor de la posición inmediatamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que podrá conceder, si así lo justifican las circunstancias, un período de tiempo limitado para atenerse a los límites indicados.

Artículo 145. Excepciones a los límites.

1. Los límites establecidos en el artículo 144 anterior no serán de aplicación a los siguientes conceptos:
  - a. Los activos que constituyan créditos sobre administraciones centrales o bancos centrales que, sin garantía, recibirían una ponderación nula de riesgo (del 0 por 100) con arreglo al capítulo III sobre riesgo de crédito.
  - b. Los activos que constituyan créditos sobre organizaciones internacionales o bancos multilaterales de desarrollo que, sin garantía, recibirían una ponderación nula de riesgo (del 0 por 100) con arreglo al capítulo III sobre riesgo de crédito.
  - c. Los activos que constituyan créditos expresamente garantizados por administraciones centrales, bancos centrales, organizaciones internacionales, bancos multilaterales de desarrollo o entidades del sector público, cuando los créditos sin garantía sobre la entidad que proporciona la garantía obtendrían una ponderación nula de riesgo (del 0 por 100) con arreglo al capítulo III sobre riesgo de crédito.
  - d. Otras posiciones contraídas sobre, o garantizadas por administraciones centrales, bancos centrales, organizaciones internacionales, bancos multilaterales de desarrollo o entidades del sector público, cuando los créditos sin garantía sobre la entidad que proporciona la garantía obtendrían una ponderación nula de riesgo (del 0 por 100) con arreglo al capítulo III sobre riesgo de crédito.

- e. Los activos que constituyan créditos u otras posiciones así como posiciones garantizadas por administraciones regionales o autoridades locales de los Estados miembros, si dichos créditos recibiesen una ponderación de riesgo del 0 por 100 con arreglo a lo previsto en el método estándar del capítulo III de esta Circular.
- f. Con excepción de las partidas que formen parte de los recursos propios se exceptuaran de su consideración como grandes riesgos a las posiciones que se mantengan frente a su matriz, filial o filial de su empresa matriz y se cumplan las condiciones previstas en el número 4 del artículo 7 de esta Circular. Igualmente, las posiciones que se mantengan frente a entidades que formen parte del mismo sistema institucional de protección, con la excepción de las partidas que formen parte de los recursos propios, que cumplan las condiciones previstas en el número 4 del artículo 32.
- g. Los activos y otras posiciones garantizados mediante una garantía real consistente en un depósito en efectivo constituido en la entidad acreedora o en una entidad que sea la empresa matriz o una filial de la entidad acreedora.
- h. Los activos y otras posiciones garantizados mediante una garantía real consistente en valores representativos de depósitos emitidos por una entidad de crédito que sea empresa matriz o filial de la entidad acreedora y depositada en cualquiera de ellas.
- i. Los bonos garantizados definidos en el capítulo III sobre riesgo de crédito.
- j. Los activos que constituyan créditos frente a administraciones regionales o autoridades locales de los Estados miembros, si dichos créditos recibiesen una ponderación de riesgo del 20 por 100 con arreglo a lo previsto en el método estándar del Capítulo III, y otras posiciones frente a dichas administraciones regionales o autoridades locales o garantizadas por ellas, si los créditos frente a las mismas recibiesen una ponderación del riesgo del 20 por 100 con arreglo al mencionado método estándar del Capítulo III.
- k. No obstante lo dispuesto en la letra f) del presente artículo, las posiciones, incluidas las participaciones o cualquier otro tipo de posición, asumidas por una entidad frente a su empresa matriz, a las demás filiales de la empresa matriz o a sus propias filiales, siempre y cuando dichas empresas estén incluidas en la supervisión en base consolidada a que esté sometida la propia entidad, de conformidad con la

presente Circular o con normas equivalentes vigentes en un tercer país; las posiciones que no cumplan estos criterios, estén o no exentas del artículo 144, se considerarán posiciones frente a terceros.

- l. Los activos que constituyan créditos u otras posiciones, incluidas las participaciones o cualquier otro tipo de posición, frente a entidades de crédito regionales o centrales a las que, en virtud de disposiciones legales o estatutarias, la entidad esté asociada dentro de una red, y a las que, en aplicación de dichas disposiciones, corresponda efectuar la compensación de los activos líquidos dentro de dicha red.
- m. Los activos que constituyan créditos u otras posiciones frente a entidades de crédito asumidas por entidades que operen en condiciones no competitivas otorgando préstamos al amparo de programas legislativos o de sus estatutos a fin de fomentar sectores económicos específicos, bajo alguna forma de supervisión pública y con restricciones sobre el uso de los préstamos, siempre que las exposiciones correspondientes se deriven de los préstamos de este tipo transmitidos a los beneficiarios a través de otras entidades.
- n. Los activos que constituyan créditos u otras posiciones frente a instituciones, a condición de que estas exposiciones no representen fondos propios de dichas instituciones, no se prolonguen más allá del siguiente día hábil y no estén denominadas en una de las principales monedas comerciales.
- o. Los activos que constituyan créditos sobre los bancos centrales en forma de reservas mínimas exigidas que se posean en dichos bancos centrales, denominados en su moneda nacional.
- o bis. Los activos que constituyan créditos sobre las administraciones centrales en forma de requisitos legales en materia de liquidez que se posean en valores estatales y que estén denominados y financiados en su moneda nacional, a condición de que, la evaluación crediticia de estas administraciones centrales, asignada por una ECAI reconocida, sea equivalente al grado de inversión.
- p. Los saldos disponibles que puedan cancelarse libre y unilateralmente por la entidad.

- q. El 100 por 100 de los créditos y posiciones que se mantengan frente a sistemas o cámaras de compensación y liquidación, frente a cualquier otro mecanismo equivalente a los anteriores o frente mercados reconocidos.
- r. Los riesgos de las entidades contraídos frente a la matriz u otras entidades extranjeras del grupo de la matriz, siempre que la entidad o grupo consolidable español quede sujeta a la supervisión consolidada del grupo extranjero y la entidad dominante esté autorizada en un país de la Unión Europea o de otros países cuya regulación en materia de grandes riesgos haya sido considerada como equivalente por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La consideración de equivalencia se realizará previa solicitud motivada por la entidad dominante del grupo extranjero a la que pertenezca.
- s. Las posiciones mantenidas en fondos y sociedades de inversión colectiva de carácter financiero autorizados de acuerdo con lo previsto en la Directiva 85/611/CEE del Consejo, de 20 de diciembre de 1985, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios, así como en otros fondos o sociedades de inversión no armonizados que por sus características de diversificación puedan considerarse equivalentes a los anteriores.

Los importes recibidos a través de un bono con vinculación crediticia emitido por la entidad, así como los préstamos y depósitos de una contraparte a la entidad sujetos a un acuerdo de compensación de operaciones de balance se considerarán contemplados en la letra g.

Para el conocimiento de las coberturas del riesgo de crédito mediante garantías reales o personales estas deberán cumplir con los requisitos previstos en el capítulo V de, sobre técnicas de reducción del riesgo de crédito, de esta Circular.

Cuando un tercero garantice una posición respecto de una persona o grupo, o dicha posición esté garantizada por una garantía real en valores emitidos por un tercero en las condiciones definidas en la letra m, podrán considerar que dicha posición se asume sobre el tercero y no sobre el cliente, si la posición cuenta con una garantía real.

Cuando una entidad esté eximida, de manera individual o consolidada, del cumplimiento de las obligaciones impuestas en este capítulo, deberán tomarse las

medidas oportunas que garanticen una distribución de riesgos apropiada dentro del grupo.

2. No estarán sujetas a los límites previstos en el artículo 144 anterior durante el plazo de seis meses desde su registro contable, las cuentas a cobrar, netas de impuestos, derivadas de facturación de actividades ordinarias de las empresas de servicios de inversión o sus grupos.
3. Cuando una posición frente a un cliente esté garantizada por un tercero o por una garantía real emitida por un tercero la entidad podrá:

a) Considerar que la fracción de la posición que está garantizada se asume frente al garante y no frente al cliente, siempre que a la posición no garantizada frente al garante corresponda una ponderación de riesgo igual o inferior a la que corresponda a la posición no garantizada frente al cliente con arreglo al método estándar previsto en el capítulo III.

b) Considerar que la fracción de la posición que está cubierta por el valor de mercado de una garantía real reconocida se asume frente al tercero y no frente al cliente, siempre que la exposición esté cubierta por una garantía real y que a la fracción que goce de la cobertura corresponda una ponderación de riesgo igual o inferior a la que corresponda a la posición no garantizada frente al cliente con arreglo al método estándar previsto en el capítulo III.

Las entidades no aplicarán el enfoque contemplado en la letra b) anterior en los casos en que exista desfase entre el vencimiento de la posición y el vencimiento de la cobertura del riesgo de crédito.

A efectos del presente Capítulo, las entidades podrán aplicar tanto el Método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera como el enfoque previsto en la letra b) anterior únicamente en los casos en que esté permitido el recurso tanto al Método amplio como al Método simple para las garantías reales de naturaleza financiera a efectos de las exigencias de recursos propios por riesgo de crédito.

## CAPÍTULO XI

### GOBIERNO INTERNO DE LAS ENTIDADES Y AUTO-EVALUACION DE CAPITAL

Artículo 146. Requisitos de organización interna.

1. Las empresas de servicios de inversión y, las restantes entidades que, de conformidad con lo dispuesto en esta Circular, presten servicios de inversión dispondrán de sólidos procedimientos de gobierno corporativo, proporcionales conforme al carácter, escala y complejidad de los servicios de inversión que presten, y que incluyan una estructura organizativa clara, con líneas de responsabilidad bien definidas, transparentes y coherentes, procedimientos eficaces de identificación, gestión, control y comunicación de los riesgos a los que esté o pueda estar expuesta, mecanismos adecuados de control interno, incluidos procedimientos administrativos y contables adecuados, así como políticas y prácticas de remuneración que sean compatibles y promuevan una gestión adecuada y eficaz del riesgo..

A tal efecto, las entidades deberán contar con:

- a Una estructura organizativa clara, con líneas de responsabilidad bien definidas, transparentes y coherentes.

La distribución de funciones en el seno de la organización, así como los criterios para la prevención de conflictos de intereses, deberán ser establecidos por el Consejo de Administración u órgano equivalente.

- b Un órgano o departamento que garantice el desarrollo de la función de cumplimiento normativo, bajo el principio de independencia con respecto a aquellas áreas o unidades que desarrollen las actividades de prestación de servicios de inversión sobre las que gire el ejercicio de aquella función. A tal fin, deberán establecer por escrito y aplicar procedimientos adecuados para desarrollar esta función, que deberá tener carácter integral comprendiendo todas aquellas obligaciones pertinentes a dicha función. En particular, deberá asegurarse la existencia de procedimientos y controles para garantizar que el personal cumple las decisiones adoptadas y las funciones encomendadas. Asimismo, deberá controlar y evaluar regularmente la adecuación y eficacia de los procedimientos establecidos para la detección de riesgos, y las medidas

adoptadas para hacer frente a posibles deficiencias así como asistir y asesorar a las personas competentes responsables de la realización de los servicios de inversión para el cumplimiento de las funciones.

- c Sistemas de información que aseguren que el personal conoce las obligaciones, riesgos y responsabilidades derivadas de su actuación y la normativa aplicable a los servicios de inversión que presten.
- d Medidas administrativas y de organización adecuadas para evitar que los posibles conflictos de interés regulados en el artículo 70 quáter de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, perjudiquen a sus clientes.
- e Medidas de control de las operaciones que realicen, con carácter personal, los miembros de sus órganos de administración, empleados, agentes y demás personas vinculadas a la entidad, cuando tales operaciones puedan entrañar conflictos de interés o vulnerar, en general, lo establecido en la mencionada Ley.
- f Registros de todas las operaciones sobre valores e instrumentos financieros y servicios de inversión que presten de forma que se pueda comprobar que han cumplido todas las obligaciones en relación con sus clientes.
- g Medidas adecuadas para proteger los instrumentos financieros que les confían sus clientes y evitar su utilización indebida. En particular, no podrán utilizar por cuenta propia los instrumentos financieros de los clientes, salvo cuando éstos manifiesten su consentimiento expreso. Asimismo, deberán mantener una separación efectiva entre los valores e instrumentos financieros de la empresa y los de cada cliente. Los registros internos de la entidad deberán permitir conocer, en todo momento y sin demora, y especialmente en caso de insolvencia de la empresa, la posición de valores, en su caso, efectivo y operaciones en curso de cada cliente.

Artículo 146 bis. Requisitos en materia de remuneraciones.

1. De acuerdo con lo previsto en el artículo 70.bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y con lo dispuesto en los artículos 116 y 117 del Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras, los grupos de empresas de servicios de inversión, así como las empresas de servicios de inversión no integradas en un grupo, deberán remitir a la Comisión Nacional del

Mercado de Valores con carácter anual, una lista indicando las categorías de empleados cuyas actividades profesionales inciden de manera significativa en el perfil de riesgo de la entidad o grupo, indicando el área de negocio implicada. A estos efectos se considerarán las categorías de consejeros y personal que se recogen en la guía sobre prácticas y políticas de remuneración elaborada por el Comité Europeo de Supervisores Bancarios, de 10 de diciembre de 2010 (actualmente European Banking Authority, cuya guía se denomina «Guidelines on Remuneration Policies and Practices») y que, salvo que pueda demostrarse que no tienen capacidad para modificar de forma material el perfil de riesgo de la entidad, serán las siguientes: miembros del consejo de administración, alta dirección, personal responsable de las funciones de control, otras personas que asuman riesgos, de forma individual o colectiva, que puedan ejercer influencia en el perfil de riesgo de la entidad, y cualquier otra persona cuya remuneración total se asimile a la de la alta dirección o de las personas con capacidad para asumir riesgos mencionadas anteriormente.

Igualmente, con la misma periodicidad y en las mismas condiciones y fechas previstas en el párrafo anterior, los grupos de empresas de servicios de inversión, así como las empresas de servicios de inversión no integradas en un grupo, deberán comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el número de personas y una breve descripción de la actividad que desarrollan tales personas, cuya remuneración total supere 1 millón de euros. A estos efectos deberá considerarse cualquier tipo de remuneración, debiendo detallarse, al menos, los siguientes conceptos:

- a) Retribución fija.
- b) Retribución variable.
- c) Cantidades satisfechas mediante la entrega de instrumentos financieros o valores.
- d) Cantidades aportadas o dotadas a planes o fondos de pensiones o, es su caso, a otros vehículos de idéntico fin.
- e) Otros conceptos retributivos.

A los efectos de remisión de la información descrita en los párrafos precedentes de este número se utilizarán los modelos RM 1, RM 2 y RM 3 previstos en el anexo I de esta Circular. En los casos en los que una misma persona perciba remuneraciones de distintas entidades del grupo la información que debe comunicarse a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en los mencionados estados será la agregada de todas las remuneraciones satisfechas por el grupo para cada uno de los conceptos incluidos en los estados.

2. Los grupos de empresas de servicios de inversión, así como las empresas de servicios de inversión no integradas en ellos, que remuneren a sus empleados con cantidades variables en función de resultados, rendimientos u objetivos que impliquen la asunción de riesgos por la entidad deberán tener un comité de remuneraciones, siempre que de acuerdo con el principio de proporcionalidad resulte conforme al carácter, tamaño, organización interna, escala y complejidad de los servicios de inversión que presten.

El comité de remuneraciones tendrá una composición que le permita ejercer un juicio competente e independiente de las políticas y prácticas de remuneración y de los incentivos creados para gestionar el riesgo, el capital y la liquidez.

El comité de remuneraciones se encargará de la preparación de las decisiones relativas a las remuneraciones, incluidas las que tengan repercusiones para el riesgo y la gestión de riesgos de la entidad de que se trate y que deberá adoptar el consejo de administración en su función supervisora. El presidente y los miembros del comité de remuneraciones serán miembros del consejo de administración que no desempeñen funciones ejecutivas en la entidad de que se trate. Al preparar las decisiones, el comité de remuneraciones tendrá en cuenta los intereses a largo plazo de los accionistas, los inversores y otras partes interesadas en la entidad.

Para la aplicación del principio de proporcionalidad de las obligaciones que en materia de remuneraciones establecen los artículos 116 y 117 del Real Decreto 216/2008, las entidades podrán utilizar la guía sobre prácticas y políticas de remuneración elaborada por el Comité Europeo de Supervisores Bancarios, de 10 de diciembre de 2010, mencionada en el número 1 de este artículo, u otras que puedan sustituirla con posterioridad a ésta.

#### Artículo 147. Control interno. Procedimientos y medidas.

1. Las entidades deberán contar con procedimientos eficaces y proporcionales para la identificación, control, gestión y comunicación de los riesgos a los que estén o puedan estar sometidas, incluyendo mecanismos adecuados para mantener un ambiente de control interno aceptable.
2. El Consejo de Administración u órgano equivalente, aprobará las estrategias y procedimientos generales de control interno, de cuya situación será informado periódicamente.
3. En particular, las entidades deberán:
  - a Disponer de procedimientos administrativos y contables adecuados, de mecanismos de control interno y de técnicas eficaces de valoración de los riesgos para la entidad.
  - b Documentar adecuadamente todos los sistemas de control interno establecidos.
  - c Definir la función de auditoría interna que deberá elaborar y mantener un plan de auditoría dirigido a examinar y evaluar la adecuación y eficacia de los sistemas, mecanismos de control interno y disposiciones de la empresa de servicios de inversión, formular recomendaciones a partir de los trabajos realizados en ejecución del mismo y verificar el cumplimiento de las mismas.
  - d Adoptar medidas adecuadas para garantizar, en caso de incidencias, la continuidad y regularidad en la prestación de sus servicios. Deberán contar, especialmente, con mecanismos de control y salvaguarda de sus sistemas informáticos y con planes de contingencia ante daños o catástrofes.
  - e Adoptar las medidas necesarias para que el riesgo operacional no aumente de forma indebida cuando confíen a un tercero la realización de servicios de inversión o el ejercicio de funciones esenciales para la prestación de los servicios de inversión. Cuando se deleguen en terceros funciones de control interno, las entidades cuidarán que ello no disminuya su capacidad de control interno y garantizarán el necesario acceso del supervisor competente a la información. En ningún caso podrán delegar funciones en terceros cuando ello disminuya la capacidad de control interno o la de supervisión del órgano supervisor competente. Corresponderá a la entidad comprobar la idoneidad y capacidad de

la persona o entidad en la que pretenda delegar funciones, así como que cumple los requisitos establecidos en las normas del mercado de valores en general y en particular de esta Circular.

Artículo 148. Política de gestión de riesgos.

1. El Consejo de Administración de las empresas de servicios de inversión aprobará y revisará periódicamente las estrategias y políticas de asunción, gestión, supervisión y reducción de los riesgos a los que la empresa de servicios de inversión esté o pueda estar expuesta, incluidos los que presente la coyuntura macroeconómica en que opera. Dichas estrategias y políticas se ajustarán a los diferentes tipos de riesgo a los que en su caso se enfrente la entidad.
2. El Consejo de Administración y la alta dirección de las entidades tienen que tener la honorabilidad, experiencia y responsabilidad suficientes para comprender la naturaleza y el nivel de riesgos asumidos, así como la relación entre los recursos propios y el capital interno asignado a las diversas actividades en base a los niveles de riesgo asumidos en cada área de actividad. Para ello deberán contar, como elemento esencial de sus objetivos estratégicos, con una planificación adecuada de sus necesidades presentes y futuras de recursos propios y capital interno adecuados.
3. Las entidades deberán mantener en todo momento a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la documentación relativa a los sistemas de control interno establecidos con relación a los riesgos asumidos, a su cumplimiento y funcionamiento, a los límites internos existentes y, en su caso, a la utilización de modelos internos para el cálculo de los requerimientos de recursos propios por tales riesgos, sus parámetros cuantitativos y las evaluaciones efectuadas sobre su grado de certidumbre.
4. Los procedimientos de control interno y de gestión de riesgos de las entidades deberán observar, de acuerdo con la complejidad de sus negocios y riesgos asumidos, los siguientes requisitos:
  - a Contar con sistemas adecuados de control interno en todas sus áreas de actividad, estableciendo las unidades específicas apropiadas de control de riesgos, cumplimiento normativo y auditoría interna.

- b Disponer de los procedimientos adecuados para recabar datos e información a suministrar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para realizar las labores de supervisión que le están encomendadas tanto a nivel individual como consolidada.
  - c EL Consejo de Administración o, en su caso, el órgano equivalente de las entidades revisará y aprobará periódicamente las políticas de asunción, control y gestión de riesgos a los que pueda estar expuesta la entidad.
  - d Las entidades integradas en un grupo consolidable dispondrán de sistemas y procedimientos que permitan conocer y gestionar en todo momento las operaciones mantenidas con el resto de sociedades del grupo.
5. Las entidades deberán valorar y controlar todos los riesgos que sean relevantes, ajustándose a los siguientes criterios mínimos:
- a Riesgo de mercado: aplicarán políticas y procedimientos para la medición y control de las posibles causas o efectos que puedan afectarla significativamente, realizando, cuando sea apropiado pruebas de tensión encaminadas a determinar la suficiencia de recursos para sustentar sus actividades de negociación. Se establecerán sistemas de vigilancia de sus riesgos de aseguramiento durante el período comprendido entre el compromiso inicial y el primer día hábil, en función de la naturaleza de las exposiciones.
  - b Riesgo operacional: deberán desarrollar políticas y procedimientos para identificar, evaluar, seguir y controlar el riesgo operacional, incluyendo posibles eventos poco frecuentes pero de potencial impacto, así como el grado de transferencia del riesgo operacional a otras entidades. Las entidades concretarán las fuentes y factores que generan riesgo operacional a efectos de dichas políticas y procedimientos. Las entidades deberán disponer por escrito de planes de emergencia y de continuidad que les permita limitar las pérdidas en caso de incidencias graves de negocio.
  - c Riesgo de liquidez: deberán contar con políticas y procedimientos para la identificación, medición, gestión y seguimiento del riesgo de liquidez sobre un conjunto adecuado de horizontes temporales, incluido el intradía, con objeto de garantizar que las entidades mantienen un “colchón” de liquidez de nivel

apropiado. Deberán analizarse posibles escenarios de tensión y revisarse periódicamente, disponiendo de procedimientos de emergencia para afrontar posibles crisis de liquidez. En particular, las entidades cumplirán con los requerimientos de liquidez previstos en la Circular 7/2008 de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las empresas de servicios de inversión, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de entidades de capital riesgo.

Las estrategias, políticas, procedimientos y sistemas previstos en el párrafo anterior deberán ser proporcionales a la complejidad, el perfil de riesgo y el ámbito de actividad de la entidad, con el adecuado nivel de tolerancia al riesgo fijado por el Consejo de Administración, reflejando la importancia de la entidad en cada uno de los estados miembros en los que ejerza su actividad. Las entidades comunicarán la tolerancia al riesgo de todas las líneas de negocio pertinentes.

Las entidades desarrollarán metodologías orientadas a la identificación, medición, gestión y seguimiento de las posiciones de financiación. Estas metodologías englobarán los flujos materiales de tesorería, actuales y previstos, de activos, pasivos y partidas de las cuentas de orden, incluidos los pasivos contingentes, ya sea de forma directa o derivados de ellos. Igualmente, se deberá valorar la posible incidencia del riesgo de reputación.

Las entidades establecerán una distinción entre los activos pignorados y los activos libres de cargas de los que pueda disponerse en todo momento, especialmente en las situaciones de urgencia. Tomarán asimismo en consideración la persona jurídica en la que estén radicados los activos, el país en el que estén registrados legalmente los activos ya sea en un registro o en una cuenta, así como su elegibilidad, y efectuarán un seguimiento de la forma en que los activos pueden movilizarse de manera oportuna.

Las entidades tomarán asimismo en consideración las limitaciones legales, reglamentarias u operativas a las posibles transferencias de liquidez, de activos libres de cargas y deudas entre entidades, tanto en el interior como fuera del espacio económico europeo.

Las entidades estudiarán distintas herramientas de reducción del riesgo de liquidez, en particular un sistema de límites y «colchones» de liquidez que permitan afrontar diversas situaciones de tensión, y una estructura de financiación y un acceso a fuentes de financiación adecuadamente diversificados. Estas medidas se someterán a revisión periódicamente.

Se estudiarán escenarios alternativos en relación con las posiciones de liquidez y los factores reductores de riesgo y se revisarán periódicamente los supuestos en los que se basen las decisiones relativas a la posición de financiación. A tal efecto, los escenarios alternativos contemplarán, en particular, las partidas de las cuentas de orden y otros pasivos contingentes, incluidos los de entidades especializadas en titulaciones u otras entidades con fines especiales, en relación con las cuales la entidad actúe en calidad de patrocinadora o proporcione un apoyo significativo en términos de liquidez.

Las entidades analizarán los efectos potenciales de escenarios alternativos, bien circunscritos a la propia entidad, bien extensivos a todo el mercado o una combinación de ambos. Se tomarán en consideración diferentes horizontes temporales y condiciones con distintos grados de tensión.

Las entidades ajustarán sus estrategias, políticas internas y límites en relación con el riesgo de liquidez y elaborarán planes de emergencia efectivos, atendiendo a los resultados de los escenarios alternativos a que se refiere el párrafo anterior.

Para hacer frente a las posibles crisis de liquidez, las entidades se dotarán de planes de emergencia en los que se establezcan estrategias adecuadas, junto a las oportunas medidas de aplicación, con objeto de subsanar posibles déficits de liquidez. Estos planes se pondrán a prueba periódicamente, se actualizarán en función de los resultados de los escenarios alternativos previstos los párrafos anteriores, y se comunicarán a la alta dirección y someterán a su aprobación, de modo que las políticas y procedimientos internos puedan adaptarse según corresponda.

- d Riesgo de concentración: deberán aplicar políticas y procedimientos adecuados para conocer, medir y gestionar las posiciones con una misma contraparte o

grupo de contrapartes vinculadas y contrapartes del mismo sector económico, región geográfica o de la misma actividad o dependientes de la misma materia prima. Las entidades procurarán una adecuada diversificación del riesgo y vigilarán sus concentraciones de riesgo adoptando, en su caso, las medidas oportunas para corregir aquellas situaciones que comporten la asunción de un excesivo nivel de riesgo.

- e Riesgo de tipo de interés en posiciones fuera de la cartera de negociación: deberán disponer de políticas y procedimientos para conocer, gestionar y controlar el riesgo derivado de posibles variaciones en los tipos de interés en otras actividades distintas de la negociación.
- f Riesgo de crédito, contraparte, residual y de titulización: las entidades deberán contar con políticas y procedimientos sólidos y bien definidos para aprobar, modificar o renovar la posible concesión de financiación, así como para controlar y valorar y gestionar la financiación previamente concedida. Los riesgos derivados de operaciones de titulización en las que la entidad actúa como inversora, patrocinadora, u originadora, incluidos los riesgos de reputación, como los que se producen en relación con estructuras o productos complejos, se valorarán y controlarán mediante las políticas y procedimientos adecuados para asegurarse, en particular, que el contenido económico de la operación quede plenamente reflejado en las decisiones de evaluación y gestión del riesgo. Cuando las entidades hayan hecho uso de técnicas para reducir o mitigar el riesgo de crédito deberán evaluar la posibilidad de que éstas sean menos efectivas de lo esperado.
- g Riesgo de tipo de cambio: deberán disponer de políticas de asunción de riesgos de tipo de cambio claramente establecidas y aprobadas por los órganos de administración, que incluirán procedimientos de medición interna, límites operativos, frecuencia de revisión, órgano o persona responsable y demás aspectos relevantes. En particular, deberán contar, de acuerdo con su nivel de actividad, con sistemas de medición e información de riesgos adecuados para su gestión, seguimiento y control.
- h Otros riesgos: las entidades deberán considerar cualquier otro riesgo, tales como el de reputación, de estrategia o cualquier otro, que puedan ser relevantes para las mismas.

6. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá modular las exigencias mencionadas en este artículo en función de la naturaleza, escala y complejidad de la actividad empresarial y de la naturaleza y gama de servicios de inversión que estén autorizadas a prestar las empresas de servicios de inversión.

Artículo 149. Riesgo de tipo de interés fuera de la cartera de negociación.

1. Para todas aquellas partidas del activo, pasivo o fuera de balance que no formen parte de la cartera de negociación y que estén o puedan estar sujetas a riesgo por variación en los tipos de interés, las entidades deberán disponer de políticas y procedimientos para conocer, evaluar, gestionar e informar sobre el mencionado riesgo. Para ello deberán contar con información detallada sobre todas las posiciones, vencimientos, condiciones contractuales, plazos, intereses, índices de referencia, límites máximos o mínimos, etc.
2. Los sistemas internos para medir el riesgo de variaciones en los tipos de interés deberán proporcionar resultados expresados en términos de valor económico, relacionados con los recursos propios, distinguiendo el riesgo por cada divisa en la que se mantengan posiciones significativas y realizando, cuando sea oportuno, pruebas de tensión con distintas hipótesis de variación general de los tipos de interés.
3. Podrá emplearse cualquier de las metodologías generalmente aceptadas para la medición y agregación del riesgo de tipo de interés, en función de la complejidad de la actividad de la entidad.
4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, una vez analizados los procedimientos y políticas para controlar y gestionar el riesgo de tipo interés y, en su caso, de las pruebas de tensión realizadas por la entidad, podrá requerir a la entidad para que reduzca su riesgo, aumente los recursos propios o una combinación de ambas. Y en todo caso, requerirá dichas medidas cuando el valor económico de las entidades disminuya más del 20 por ciento de sus fondos propios a consecuencia de una variación súbita e inesperada de los tipos de interés.

## Artículo 150. Proceso de autoevaluación del capital.

1. Los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión, así como las empresas de servicios de inversión no integradas en uno de estos grupos consolidables, deberán llevar a cabo un proceso de autoevaluación de su capital. Este proceso deberá estar integrado por un conjunto de estrategias y procedimientos sólidos y exhaustivos que permitan evaluar y mantener de forma permanente los importes, los tipos y la distribución tanto de su capital interno como de sus recursos propios, que consideren que están bien fundamentados y son adecuados para su perfil de riesgo y entorno operativo. El Consejo de Administración y la Alta Dirección serán los responsables de asegurar que la entidad posee recursos suficientes para cubrir los riesgos que asuma.
2. Este proceso de autoevaluación de capital, deberá concluir con el establecimiento de un objetivo y estrategia de recursos propios adecuado a los riesgos, y para ello, además de evaluar sus riesgos presentes, las entidades deberán realizar un examen periódico de la suficiencia de recursos, considerando las posibles etapas del ciclo económico y los resultados de pruebas de tensión o prospectivas que se realicen al respecto con el objeto de identificar posibles cambios que puedan afectar negativamente a la solvencia de la entidad, todos ellos proporcionados al carácter y complejidad de los negocios desarrollados.
3. Los principales aspectos a considerar en los exámenes a realizar para el análisis de la suficiencia de recursos propios y del capital interno serán:
  - a Las evaluaciones de suficiencia de recursos se basarán en procedimientos sólidos de gestión de riesgos. El Consejo de Administración y la Alta Dirección de las entidades deben tener la honorabilidad y experiencia y responsabilidad para conocer y comprender la naturaleza y el nivel de riesgo asumido, garantizando que los procedimientos de gestión de riesgos son los adecuados para el perfil de riesgo de la entidad así como que los niveles de recursos son suficientes.
  - b Los procedimientos diseñados deberán estar adecuadamente documentados y deberán identificar, cuantificar e informar de todos los riesgos significativos asumidos. Los procedimientos deberán contar con controles, exámenes y auditorías adecuados para garantizar la exhaustividad de los mismos.

- c Las entidades deberán disponer de un sistema adecuado para el seguimiento e información de las posiciones de riesgo, de forma que permita evaluar los posibles efectos o cambios en el perfil de riesgo de cara al mantenimiento de recursos propios adecuados. El Consejo de Administración y Alta Dirección de las entidades deberá recibir periódicamente los informes que se emitan sobre el perfil de riesgo o de las necesidades de recursos, de forma tal que les permita:
- evaluar el nivel y la tendencia de los riesgos significativos que puedan afectar a los recursos propios.
  - evaluar la sensibilidad y racionalidad de los supuestos básicos utilizados en los procedimientos de evaluación de los recursos propios.
  - determinar si la entidad posee los recursos propios suficientes para cubrir los riesgos asumidos.
  - considerar futuros requerimientos de recursos propios en función del perfil de riesgo y de su plan estratégico.
4. El procedimiento de evaluación de los recursos, al igual los procedimientos de gestión de riesgos, deberá estar sujeto a revisiones independientes y, cuando proceda, a examen por auditores internos o externos.
5. La evaluación de la suficiencia de recursos deberá incluir una evaluación integral de los riesgos significativos a los que esta expuesta la entidad, tal como se detalla en los artículos 148 y 149.

## CAPÍTULO XII

### OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN

Artículo 151. Informe anual de autoevaluación de capital.

1. Los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión, así como las empresas de servicios de inversión no integradas en uno de estos grupos consolidables, deberán remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el primer trimestre siguiente a la fecha de cierre del ejercicio, un «Informe anual de autoevaluación del capital», que debe ser aprobado por el Consejo de Administración u órgano equivalente, con periodicidad anual. Dicho informe constará de un solo documento que incluirá un resumen de la información relativa a estrategias y procedimientos a que se refiere el artículo 150 de autoevaluación de capital interno, junto con las políticas y procedimientos previstos en el capítulo XI, en sus artículos 146 a 149.
2. Para la elaboración de este informe, las entidades deberán tener en cuenta los criterios que a estos efectos pueda proporcionar la Comisión Nacional del Mercado de Valores..

A esos mismos efectos, los grupos y entidades adoptarán una política formal para el cumplimiento de dichos requisitos de información y para la verificación de la suficiencia y exactitud de los datos suministrados, y dispondrán de procedimientos que les permitan evaluar la adecuación de dicha política.

3. Las obligaciones de información recogidas en el número 1 anterior serán exigibles, de forma individual a las empresas de servicios de inversión, españolas o constituidas en otro estado miembro de la Unión Europea, que sean filiales de empresas de servicios de inversión españolas. En el caso de que la filial esté constituida en otro estado miembro de la Unión Europea, la Comisión Nacional del Mercado de Valores remitirá la correspondiente resolución a la entidad española dominante, que estará obligada a adoptar las medidas necesarias para darle cumplimiento efectivo.
4. Se exceptúa de la obligación prevista en los números 1 y 2 precedentes a los grupos o empresas de servicios de inversión individuales controlados por otras empresas de servicios de inversión o sociedades financieras de cartera autorizadas o constituidas en otro estado miembro de la Unión Europea, salvo cuando entre ellas se encuentre

una empresa de servicios de inversión importante, sea de acuerdo con el criterio que la autoridad responsable de supervisión consolidada del grupo haya comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sea en criterio de esta última en atención a su actividad en España o a su importancia relativa dentro del grupo.

Artículo 152. Revisión y evaluación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

1. Cuando de la revisión y evaluación que realice la Comisión Nacional del Mercado de Valores, resulte que una empresa de servicios de inversión o su grupo consolidable, no disponga de procedimientos adecuados de gobierno corporativo interno o resulte inadecuado su proceso de autoevaluación del capital, la referida entidad o grupo deberán subsanar las deficiencias advertidas y cumplir con las medidas que en su caso adopte la Comisión Nacional del Mercado de Valores en virtud de lo establecido en el artículo 87 bis de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores. A tal efecto, la entidad obligada elaborará un programa de cumplimiento y adecuación del capital que presentará para su aprobación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en los casos y términos previstos en el artículo 113 del Real Decreto 216/2008.
2. La revisión y evaluación a que se refiere el párrafo anterior incluirá entre otros los siguientes aspectos:
  - a. La exposición a los riesgos de crédito, de mercado y operacional, y su gestión.
  - b. La exposición al riesgo de concentración, y su gestión, incluido el cumplimiento de las normas relativas a los grandes riesgos.
  - c. La exposición al riesgo de tipo de interés del balance, y su gestión.
  - d. La exposición al riesgo de tipo de cambio estructural, y su gestión.
  - e. La exposición al riesgo de liquidez, y su gestión.
  - f. El modo en que se considera la diversificación para la evaluación global de los riesgos.
  - g. Si las correcciones de valor por deterioro y provisiones dotadas para posiciones o carteras específicas dentro de la cartera de negociación, son suficientes y permiten a la entidad vender o cubrir sus posiciones en un corto periodo de tiempo sin incurrir en pérdidas importantes en condiciones de mercado normales.
  - h. La exposición a los riesgos de negocio y de reputación, y su gestión.

- i. La exposición a los riesgos derivados de las operaciones intra-grupo, y su gestión.
- j. Otros, que permitan conocer en qué medida los recursos propios mantenidos y la solidez, adecuación y forma de aplicación de las políticas y de los procedimientos de gestión del riesgo residual (técnicas de reducción del riesgo de crédito, activos titulizados, pruebas de tensión, etc.) son adecuados.

Artículo 153. Información al mercado. Informe sobre solvencia.

A.- Consideraciones generales

1. Con independencia de otros requisitos de información legales establecidos, las entidades deberán hacer público en un solo documento denominado «Informe sobre solvencia», la información que se establece en este artículo de forma anual tan pronto como sea posible y, en todo caso, no más tarde de la fecha de aprobación de las cuentas anuales de la Entidad. Para ello deberán adoptar una política formal que permita evaluar la adecuación de su divulgación de datos, incluidas su verificación y frecuencia.
2. No obstante lo dispuesto en el número 1 anterior, las entidades podrán omitir una o varias de las divulgaciones que se establecen en este artículo si:
  - la información facilitada por medio de dichas divulgaciones no se considera de importancia material.
  - la información debe considerarse como reservada o confidencial.

A estos efectos la publicación de informaciones se considerará material cuando su omisión o presentación errónea pudieran modificar o influir en la evaluación o decisión de un usuario que dependa de dicha información para tomar sus decisiones económicas.

Igualmente, se considerará la información como reservada si el hecho de compartir esa información con el público socavaría su competitividad. Esta información puede abarcar a información sobre los productos o sistemas que, de ser compartida con competidores, harían que las inversiones de una entidad fueran menos valiosas.

Por último, la información se considerará confidencial si existen obligaciones con respecto a los adquirentes u otras relaciones de contrapartes que obliguen a una entidad a la confidencialidad.

3. En los casos excepcionales en que la información sea considerada como reservada o confidencial, la entidad hará constar en sus divulgaciones que determinados datos no se divulgan, así como los motivos de tal proceder, y publicará información más general sobre el aspecto a que se refiera el requisito de divulgación en tanto esta no haya sido clasificada como reservada o confidencial.
4. Salvo autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la divulgación, en cumplimiento de los requerimientos mercantiles o del mercado de valores, de los datos a que se refiere el número 1 de este artículo, no eximirá de su inclusión en el documento «Informe sobre solvencia» en la forma prevista por dicho apartado.
5. La información a que se refiere este artículo que no se encuentre cubierta por la auditoría de cuentas anuales deberá ser verificada, con carácter previo a su publicación, al menos por el Comité de Auditoría u órgano equivalente de la entidad.
6. A las entidades obligadas a divulgar la información a que se refiere el número 1, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigirles:
  - a La verificación por auditores o expertos independientes, o por otros medios satisfactorios a su juicio, de las informaciones que no estén cubiertas por la auditoría de cuentas;
  - b que divulguen una o varias de dichas informaciones, bien de manera independiente en cualquier momento, bien con frecuencia superior a la anual, y a que establezcan plazos máximos para la divulgación;
  - c que empleen para la divulgación medios y lugares distintos de los estados financieros.
7. Las entidades podrán determinar el modo de verificación más adecuado a fin de cumplir efectivamente los requisitos de divulgación establecidos en el presente capítulo. Todas las entidades que cuenten o tengan obligación de mantener una página Web deberán realizar las divulgaciones en cumplimiento de lo previsto en este capítulo a través de la página Web de la propia empresa de servicios de

inversión o, en su caso, en la página Web del grupo consolidable al que ésta pertenezca.

8. Las divulgaciones equivalentes efectuadas por las entidades a efectos de cumplimiento de requisitos de contabilidad, cotización pública u otros podrán considerarse efectuadas en cumplimiento de este capítulo. Cuando las divulgaciones no se incluyan en los estados financieros, las entidades indicarán con precisión dónde pueden hallarse.
9. Las entidades determinarán la necesidad de publicar, alguna o todas las informaciones que se establecen en este capítulo, con una frecuencia superior al año habida cuenta de las características de su actividad empresarial tales como amplitud de operaciones, tipo de actividades, presencia en diferentes países, implicación en diversos sectores financieros y participación en mercados financieros y sistemas de pago, liquidación y compensación internacionales. Deberá realizarse una evaluación, que preste atención particular a la posible necesidad de publicar con mayor frecuencia, las informaciones mencionadas en este artículo, en el apartado B siguiente, en las letras f (ii), f(v), g (ii) e i, y la información sobre la exposición al riesgo y sobre otros asuntos que puedan ser propensos a sufrir rápidas modificaciones.
10. Las entidades matrices de la Unión Europea y aquellas controladas por una sociedad financiera de cartera publicarán la información a que se refiere el presente capítulo de forma consolidada.
11. Las filiales relevantes de las entidades matrices de la Unión Europea o de sociedades financieras de cartera publicarán la mencionada información en base individual o consolidada.
- 11.bis Las entidades deberán cumplir los requisitos establecidos en el presente número de una manera que sea apropiada a su tamaño, su organización interna y a la naturaleza, el alcance y la complejidad de sus actividades.

A estos efectos, para las categorías de personal cuyas actividades profesionales incidan de manera importante en su perfil de riesgo, la entidad facilitará al público, en el informe sobre solvencia, la información sobre su política y sus prácticas de remuneración que se recoge en el número 13 de este artículo.

Igualmente, las entidades deberán incorporar al informe sobre solvencia la información cuantitativa a que se refiere el número 13 de este artículo también para las personas que efectivamente dirigen la actividad de la entidad.

B.- Información mínima a divulgar.

12. Las entidades deberán hacer pública, con los requisitos previstos en los artículos anteriores de este capítulo, la siguiente información:

a) Política de gestión de riesgos: Para cada categoría de riesgo por separado se publicarán los objetivos y políticas de gestión del riesgo de la entidad. Estas informaciones incluirán:

- i Las estrategias y los procesos para gestionar estos riesgos
- ii La estructura y organización de la función de gestión del riesgo u otros mecanismos oportunos.
- iii El alcance y la naturaleza de los sistemas de transferencia de información y cálculo del riesgo.
- iv Las políticas de cobertura y atenuación del riesgo y las estrategias y procesos para supervisar la eficacia continua de dichas coberturas y atenuantes.

b) Ámbito de aplicación: Se divulgará la siguiente información sobre el ámbito de aplicación:

- i El nombre de la entidad a la que se aplica lo exigido en la presente Circular.
- ii Un resumen de las diferencias en la base de consolidación a efectos contables y prudenciales, con una breve descripción de las entidades que están:
  - integradas globalmente
  - integradas proporcionalmente
  - deducidas de los recursos propios
  - ni consolidadas ni deducidas

- c) Transferencia de recursos propios: Cualquier impedimento material, práctico o jurídico, actual o previsto, para la transferencia rápida de recursos propios o el reembolso de pasivo entre la empresa matriz y sus filiales.
- d) Déficit de recursos propios: El importe total por el que los recursos propios reales son inferiores al mínimo exigido en todas las filiales no incluidas en la consolidación, y el nombre o los nombres de estas filiales.
- e) Excepciones: Si procede, la no exigencia de cumplimiento a nivel individual de las disposiciones previstas en esta Circular.
- f) Recursos propios: Las entidades divulgarán la siguiente información relativa a sus recursos propios:
  - i Información sumaria sobre las principales características de todos los elementos de los recursos propios y sus componentes, con inclusión de los instrumentos a que se refiere la letra c bis) del artículo 3, los instrumentos en relación con los cuales las disposiciones prevean un incentivo a su reembolso por la entidad, y los instrumentos sujetos a lo dispuesto en el número 6 del artículo 6 o que no cumplan los requisitos del número 7 del mismo artículo 6.
  - ii El importe de los recursos propios básicos, indicando de forma independiente todos los elementos y deducciones.
  - iii La cantidad total de recursos propios complementarios, y de recursos propios según la definición alternativa de los mismos.
  - iv Deducciones de los recursos propios básicos y complementarios, con indicación independiente de las pérdidas esperadas deducidas de las provisiones y ajustes de valor practicados.
  - v Recursos propios admisibles totales, netos de deducciones y sujetos a los límites de cómputo sobre los recursos propios básicos, de segunda y tercera categoría.
- g) Recursos propios exigibles: Sobre el cumplimiento por la entidad de las exigencias mínimas de recursos propios y de los procedimientos y estrategias para mantener dichos niveles se presentará la siguiente información:

- i Un resumen del método que utiliza la entidad para evaluar si su capital interno resulta suficiente para cubrir sus operaciones presentes y futuras.
  - ii Para las entidades que calculen las posiciones ponderadas por riesgo de conformidad con el método estándar, el 8 por 100 de las posiciones ponderadas por riesgo para cada uno de los tipos de posición especificados en el capítulo III sobre riesgo de crédito.
  - iii Para las entidades que calculen las posiciones ponderadas por riesgo de conformidad con el método basado en calificaciones internas, el 8 por 100 de las posiciones ponderadas por riesgo para cada uno de los tipos de posición especificados en el capítulo III sobre riesgo de crédito. Para las posiciones en el sector minorista, este requisito se aplica a cada una de las categorías de posiciones a las que corresponden las diversas correlaciones. Para el tipo de riesgo de renta variable, esta exigencia se aplicará a:
    - cada uno de los métodos sobre medición del riesgo de crédito mediante el método basado en calificaciones internas recogido en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.
    - posiciones negociadas en mercados organizados, posiciones en instrumentos de renta variable no negociados en mercados organizados incluidos en carteras suficientemente diversificadas, y otras posiciones.
    - posiciones sujetas a un periodo de transición supervisora relativa a las exigencias de recursos propios.
    - posiciones sujetas a disposiciones de trato más favorable en relación con las exigencias de recursos propios.
- h) Recursos propios exigibles por riesgo de mercado: Requisitos mínimos de recursos propios calculados para las posiciones de cartera de negociación, riesgo de liquidación y de contraparte y, con respecto a todas sus actividades riesgo de tipo de cambio así como sobre materias primas.

- i) Recursos propios exigibles por riesgo operacional: Requisitos mínimos de recursos propios calculados para la cobertura del riesgo operacional, y divulgadas por separado.
- j) Recursos propios exigibles por riesgo de contraparte: Se divulgará la siguiente información relativa a la posición de la entidad al riesgo de crédito de contraparte:
  - i Descripción de la metodología utilizada para asignar límites de crédito y capital económico para las posiciones de crédito de contraparte.
  - ii Descripción de políticas para otorgar garantías reales y establecer provisiones.
  - iii Descripción de políticas con respecto a las posiciones sujetas a riesgo de correlación errónea.
  - iv Descripción del efecto de la cantidad de garantía real que la entidad debería tener que proporcionar si se produjera una degradación de la calificación crediticia.
  - v Valor razonable positivo bruto de los contratos, efectos positivos como consecuencia de acuerdos de compensación, exposición crediticia actual después de la compensación, garantías reales y exposición crediticia de los derivados después de la compensación. La exposición neta al crédito es la exposición al crédito en operaciones de derivados después de considerar tanto los beneficios de acuerdos de compensación jurídicamente exigibles como de acuerdos de garantías reales.
  - vi Medidas de valoración para las posiciones con arreglo a los métodos empleados en el capítulo III sobre riesgo de crédito.
  - vii El valor nominal de las coberturas de derivados de crédito y la posición corriente desglosada por tipos de posiciones sujetas a riesgo de crédito.
  - viii Operaciones de derivados de crédito (nocionales), desglosadas por actividades.
  - ix El cálculo de  $\alpha$  si la entidad ha recibido la autorización para calcular  $\alpha$ .
- k) Recursos propios exigibles por riesgo de crédito: Se divulgará la siguiente información sobre la posición de la entidad sujeta a riesgo de crédito y a riesgo de dilución:

- i Las definiciones a efectos contables de posiciones en mora y deterioradas.
  - ii Una descripción de los planteamientos y métodos adoptados para determinar ajustes de valor y provisiones.
  - iii El valor total de las posiciones tras las compensaciones contables, y sin tener en cuenta los efectos de la reducción del riesgo de crédito, y el valor medio de las posiciones a lo largo del periodo desglosado por los diversos tipos de posiciones.
  - iv La distribución geográfica de las posiciones, desglosada en áreas significativas por tipos de posiciones importantes, y más detallada cuando proceda.
  - v La distribución de los riesgos por sector o tipo de contraparte, desglosada por tipos de posiciones, y más detallada cuando proceda.
  - vi El desglose por vencimiento residual de todas las posiciones, por tipos de posiciones, y más detallado cuando proceda.
  - vii Por tipo significativo de sector o contraparte, el valor de:
    - las posiciones deterioradas y las posiciones en mora, por separado.
    - ajustes de valor y provisiones.
    - exigencias de ajustes de valor y provisiones durante el periodo.
- l) Deterioro: El valor de las posiciones deterioradas y de las posiciones en mora, por separado, desglosadas por las áreas geográficas significativas incluyendo, cuando se estime necesario, el importe de los ajustes de valor y de las provisiones relacionadas con cada área geográfica.

La conciliación de modificaciones en los ajustes de valor y provisiones para posiciones deterioradas, por separado. La información comprenderá:

- i Una descripción del tipo de ajustes de valor y provisiones.
- ii Los balances de apertura.
- iii Los importes tomados con cargo a las provisiones durante el periodo.

- iv Los importes dotados o desdotados para pérdidas probables estimadas en posiciones durante el periodo, otros ajustes incluidos los determinados por las diferencias de tipo de cambio, combinaciones de negocios, compras y ventas de filiales, y transferencias entre provisiones.
- v Los balances de cierre.

Los ajustes de valor y las recuperaciones registrados directamente en el estado de pérdidas y ganancias se indicarán por separado.

m) : Riesgo de crédito. Método Estándar. Para las entidades que calculen las posiciones ponderadas por riesgo de conformidad con el método estándar, se divulgará la siguiente información para cada uno de los tipos de posiciones:

- i Los nombres de las ECAI y ECA elegibles y las razones de cualquier cambio.
- ii Los tipos de posiciones para las que se utiliza cada ECAI o ECA.
- iii Una descripción del proceso utilizado para transferir las emisiones y las calificaciones de crédito de las emisiones a elementos que no figuren en la cartera de negociación.
- iv La asociación de la calificación crediticia externa de cada ECAI o ECA elegible con los grados de calidad crediticia prescritos en el capítulo III sobre riesgo de crédito, teniendo en cuenta que esta información no tendrá que divulgarse si la entidad cumple con la asociación estándar incluida en esta Circular.
- v Los valores de las posiciones y los valores de las posiciones tras la reducción del riesgo de crédito asociados con cada grado de calidad crediticia prescritos en el en el capítulo III sobre riesgo de crédito, así como los deducidos de los recursos propios.

n) Riesgo de crédito. Método IRB: Las entidades que calculen las posiciones ponderadas por riesgo de conformidad con el método basado en calificaciones internas (IRB), divulgarán las posiciones asignadas a cada categoría de las previstas en Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.

- o) Riesgo de cartera de negociación, tipo de cambio y materias primas: Las entidades que calculen sus exigencias de recursos propios por riesgo de posición, liquidación y riesgo de contraparte en la cartera de negociación, así como por riesgo de tipo de cambio y sobre materias primas, divulgarán por separado estas exigencias para cada riesgo mencionado. Además, las exigencias de recursos propios por riesgo de tipo de interés específico de posiciones de titulización se divulgarán por separado.
- p) Riesgo de cartera negociación: Modelos internos: Cada entidad divulgará la siguiente información para el cálculo de sus exigencias de recursos propios, de conformidad con los modelos internos previstos en los artículos 26 a 28:

i. Para cada subcartera cubierta:

- Las características de los modelos utilizados.
- En relación con las exigencias de capital en virtud de los números 7 y 8 del artículo 27 independientemente, los métodos utilizados y los riesgos calculados mediante el uso de un modelo interno, con descripción del método aplicado para la entidad para determinar los horizontes de liquidez, los métodos utilizados para lograr que el cálculo del capital sea coherente con el preceptivo criterio de solidez y los métodos seguidos para validar el modelo.
- Una descripción de las pruebas de solvencia aplicadas a la subcartera.
- Una descripción de los métodos utilizados para realizar el back testing y validar la fiabilidad y coherencia de los modelos internos y de los procesos de modelización. .

ii. El alcance de la aceptación por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

iii. Descripción de los niveles y las metodologías de cumplimiento de los criterios establecidos en el artículo 27 de esta Circular.

iv. El importe máximo y mínimo correspondiente a:

- El valor en riesgo diario durante el período de referencia y al final de este.
- El valor en riesgo en situación de tensión durante el período de referencia y al final de este.
- Las exigencias de capital en virtud de los puntos números 7 y 8 del artículo 27 independientemente, durante el período de referencia y al final de este.

v. La cuantía del capital en virtud de los números 7 y 8 del artículo 27 independientemente, junto con el horizonte de liquidez medio ponderado para cada subcartera cubierta.

vi. Una comparación del valor en riesgo diario al cierre de la jornada con las variaciones de un día del valor de la cartera al término del siguiente día hábil, junto con un análisis de todo exceso importante durante el período de referencia.

q) Riesgo operacional: Las entidades divulgarán la siguiente información sobre el riesgo operacional:

- i Los métodos para evaluar las exigencias de recursos propios correspondientes al riesgo operacional para las que la entidad está autorizada.
- ii Una descripción de la metodología establecida para el uso de métodos de medición avanzada basados en sus propios sistemas de medición del riesgo operacional, si es utilizada por la entidad, incluida una discusión de factores internos y externos pertinentes considerados en la metodología de cálculo de la entidad. En el caso de utilización parcial, el alcance y la cobertura de los distintos métodos utilizados.

Las entidades que utilicen métodos avanzados, establecidos en los artículos 131 y siguientes de esta Circular, para el cálculo de sus requerimientos de recursos propios por riesgo operacional, describirán el uso de los seguros y otros mecanismos de transferencia del riesgo a efectos de reducción de dicho riesgo.

r) Riesgo de renta variable fuera de la cartera de negociación: Se divulgará la siguiente información sobre los riesgos en valores de renta variable que no figuren en la cartera de negociación:

- i La diferenciación entre riesgos basados en sus objetivos, incluyendo las ganancias de capital y razones estratégicas, y una descripción de las técnicas contables y de las metodologías de valoración utilizadas, incluidos prácticas y supuestos básicos que afecten a la valoración y a cualquier cambio significativo en dichas prácticas.

- ii El valor en balance, el valor razonable y, para los negociados en mercados organizados, una comparación con el precio de mercado cuando exista una diferencia importante con respecto al valor razonable.
  - iii Los tipos, la naturaleza y los importes de las posiciones negociadas en mercados organizados, posiciones en instrumentos de renta variable no negociados en mercados organizados incluidos en carteras suficientemente diversificadas, y otras posiciones.
  - iv Las plusvalías o minusvalías realizadas acumuladas, procedentes de las ventas y liquidaciones durante el periodo.
  - v Las plusvalías o minusvalías no realizadas totales, las plusvalías o minusvalías por revalorización latentes, y cualquiera de los importes incluidos en los recursos propios básicos o complementarios.
- s) Riesgo de tipo de interés fuera de la cartera de negociación: Las entidades divulgarán la siguiente información sobre su exposición al riesgo de tipo de interés sobre las posiciones no incluidas en la cartera de negociación:
- i La naturaleza del riesgo de tipo de interés y los supuestos básicos (incluidos los supuestos relativos a amortizaciones anticipadas de préstamos y a la evolución de los depósitos sin vencimiento), y la frecuencia del cálculo del riesgo de tipo de interés.
  - ii La variación de los ingresos, el valor económico u otra medida relevante utilizados por la dirección para las perturbaciones al alza y a la baja de los tipos de interés según el método de gestión para calcular el riesgo de tipo de interés, desglosado por divisa.
- t) Titulización: Las entidades que calculen las posiciones ponderadas por riesgo de conformidad con lo previsto en el capítulo VI sobre Titulización divulgarán la siguiente información:
- i Una descripción de los objetivos de la entidad en relación con la actividad de titulización.
  - ii Las funciones desempeñadas por la entidad en el proceso de titulización.
  - iii Una indicación del grado de implicación de la entidad en cada una de ellas.

- iv Los métodos para el cálculo de las posiciones ponderadas por riesgo que siga la entidad para sus actividades de titulización.
- v Un resumen de las políticas contables de la entidad para las actividades de titulización, que incluya:
  - si las operaciones se consideran como ventas o como financiaciones.
  - el reconocimiento de los beneficios por ventas.
  - los supuestos básicos de valoración de las posiciones mantenidas.
  - el tratamiento de las titulaciones sintéticas si no queda contemplado en otras políticas contables.
- vi Los nombres de las ECAI empleadas en las titulaciones y los tipos de posiciones para los que se emplea cada agencia.
- vii El importe total pendiente de las posiciones tituladas por la entidad y sometidas al marco de titulización (desglosado en tradicionales y sintéticas), por tipos de posición.
- viii Para las posiciones tituladas por la entidad y sometidas al marco de titulización, un desglose por tipos de posición del importe de las posiciones deterioradas y en mora, y las pérdidas reconocidas por la entidad durante el periodo.
- ix El importe agregado de las posiciones en titulaciones mantenidas o adquiridas, desglosado por tipos de posición.
- x El importe agregado de las posiciones en titulaciones mantenidas o adquiridas, desglosado en un número significativo de grados de ponderación de riesgo. Se divulgarán por separado las posiciones que hayan sido ponderadas al 1.250 por 100 o deducidas de los recursos propios.
- xi El importe pendiente agregado de las posiciones autorrenovables tituladas desglosado por la posición del originador y la posición de los inversores.

xii Un resumen de la actividad de titulización del periodo, en el que figure el importe de las posiciones titulizadas (por tipos de posición) y las ganancias o pérdidas reconocidas procedentes de las ventas, con un desglose por tipos de posición.

13. Las entidades deberán hacer pública, con los requisitos de los artículos anteriores de este capítulo, la siguiente información sobre su política y sus prácticas de remuneración:

a) Información sobre el proceso de decisión seguido para establecer la política de remuneración, aportando, en su caso, información sobre la composición y el mandato del comité de remuneración, el consultor externo a cuyos servicios se haya recurrido para establecer dicha política, y el papel desempeñado por los interesados.

b) Información sobre la relación entre la remuneración y los resultados, o en su caso, evaluación del desempeño.

c) Las características más importantes de la concepción del sistema de remuneración, especificando la información sobre los criterios aplicados en la evaluación de los resultados o el desempeño y su ajuste en función del riesgo, la política de diferimiento y los criterios de adquisición.

d) Información sobre los criterios en materia de resultados o evaluación del desempeño en que se basa el derecho a recibir acciones, opciones o a los componentes variables de la remuneración.

e) Los principales parámetros y la motivación de los posibles planes de remuneración variable y otras ventajas no pecuniarias.

f) Información cuantitativa agregada sobre las remuneraciones, desglosada por ámbito de actividad.

g) Información cuantitativa agregada sobre las remuneraciones, desglosada por altos directivos y empleados cuyas actividades inciden de manera importante en el perfil de riesgo de la entidad, con indicación de:

- i. Las cuantías de la remuneración para el ejercicio financiero, divididas en remuneración fija y variable, y el número de beneficiarios
- ii. Las cuantías y la forma de la remuneración variable, divididas en prestaciones pecuniarias, acciones, instrumentos vinculados a las acciones y de otro tipo.
- iii. Los importes de las remuneraciones diferidas pendientes de pago, desglosados por partes atribuidas y no atribuidas.
- iv. Las cuantías de la remuneración diferida concedida durante el ejercicio financiero, pagadas y reducidas mediante ajustes por resultados.
- v. Los pagos por nueva contratación e indemnizaciones por despido efectuados durante el ejercicio financiero, y el número de beneficiarios de dichos pagos.
- vi. Las cuantías de las indemnizaciones por despido concedidas durante el ejercicio financiero, el número de beneficiarios y el importe máximo de este tipo de pagos abonado a una sola persona.

Artículo 154. Autorización de modelos internos y reglas generales sobre autorizaciones y presentación de solicitudes.

1. Cuando una empresa de inversión matriz de la Unión Europea o una sociedad financiera de cartera matriz de la Unión Europea (tal y como se definen en el artículo 1 del Real Decreto 216/2008) y sus empresas de inversión filiales deseen utilizar de manera unificada bien el Método IRB basado en calificaciones internas, bien el Método de modelos internos a que se refiere el artículo 63 de esta Circular, o bien los métodos avanzados para la determinación de los recursos por riesgo operacional, y la supervisión del grupo en base consolidada corresponda a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ésta podrá permitir, a solicitud de la matriz, que los requisitos mínimos establecidos en cada caso por la presente Circular sean cumplidos por la entidad matriz y sus filiales consideradas como grupo consolidable.
2. Las solicitudes a que se refiere el apartado 1 anterior deberán presentarse por las entidades ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que deberá notificar su resolución en el plazo de seis meses.

3. Las solicitudes de autorización presentadas con arreglo a lo previsto en la presente Circular, y las demás que corresponda resolver a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con lo establecido en la Ley 24/1988 y el Real Decreto 216/2008, se entenderán estimadas transcurridos dos meses desde su presentación completa sin que se haya notificado la oportuna resolución, salvo que se indique otra cosa en las normas citadas, y ello sin perjuicio de la obligación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de dictar resolución expresa.

Artículo 155. Información periódica a remitir sobre exigencias de recursos propios.

1. Las entidades y sus grupos consolidables sujetas a las exigencias de recursos propios previstos en la presente Circular estarán obligadas a remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores los estados recogidos en el cuadro siguiente, que sean de aplicación, con la periodicidad prevista en citado cuadro.

Estado	Denominación	Periodicidad	
		Individual	Consolidado
RP 10	Recursos propios computables	Mensual	Semestral
RP 11	Detalle de solvencia	n/a	Semestral
RP 21	Exigencias de recursos propios por riesgo de crédito, contraparte y entrega. Método estándar	Trimestral	Semestral
RP 22	Exigencias de recursos propios por riesgo de crédito, contraparte y entrega. Método IRB	Trimestral	Semestral
RP 23	Exigencias de recursos propios por riesgo de crédito para posiciones de renta variable. Método IRB.	Trimestral	Semestral
RP 24	Exigencias de recursos propios por riesgo de crédito para titulizaciones. Método estándar	Trimestral	Semestral
RP 25	Exigencias de recursos propios por riesgo de crédito para titulizaciones. Método IRB	Trimestral	Semestral
RP 26	Información sobre titulizaciones originadas	Anual	Anual
RP 27	Exigencias de recursos propios por riesgo de liquidación y entrega.	Trimestral	Semestral
RP 31	Exigencias de recursos propios por riesgo de posición en renta fija. Método estándar.	Trimestral	Semestral
RP 32	Exigencias de recursos propios por riesgo de posición en renta variable. Método estándar.	Trimestral	Semestral
RP 33	Exigencias de recursos propios por riesgo de tipo de cambio. Método estándar.	Trimestral	Semestral
RP 34	Exigencias de recursos propios por riesgo de posición en materias primas. Método estándar.	Trimestral	Semestral

RP 35	Exigencias de recursos propios mediante modelos internos.	Trimestral	Semestral
RP 41	Exigencias de recursos propios por riesgo operacional	Trimestral	Semestral
RP 42	Información de pérdidas operativas por líneas de negocio y tipos de evento	Trimestral	Semestral
RP 43	Información de pérdidas operativas significativas	Trimestral	Semestral
RP 51	Información sobre riesgo de tipo de interés en posiciones ajenas a la cartera de negociación	Trimestral	Semestral
RP 52	Información sobre posiciones sensibles a los tipos de interés en actividades que no sean de la cartera de negociación.	Trimestral	Semestral
RP 53	Información sobre opciones de tipo de interés o de cancelación en actividades que no sean de la cartera de negociación.	Trimestral	Semestral
RP 60	Límites a los grandes riesgos	Trimestral	Semestral
RP 61	Composición de los grandes riesgos sujetos a límite global	Trimestral	Semestral
RP 90	Información sobre grupos mixtos	n/a	Semestral
RM 1	Información relativa a todos los empleados	Anual	Anual
RM 2	Información relativa a los empleados a que se refiere el artículo 146 bis (perfil de riesgo)	Anual	Anual
RM 3	Información sobre las personas cuyas remuneraciones superaron a un millón de euros en el año	Anual	Anual

Con independencia de lo previsto en el número 2 de este artículo, los estados RM1, 2 y 3 deberán remitirse anualmente en la misma fecha que los estados de solvencia RP correspondientes al cierre de mayo de cada ejercicio.

El contenido de los estados reservados recogidos en el cuadro anterior se ajustará al de los modelos incluidos en el anexo I de la presente Circular.

2. La obligación de información y periodicidad establecida en el número 1 anterior lo será con independencia de la potestad de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para requerir, con carácter general o particular, para incrementar la periodicidad o solicitar cuanta información precise como aclaración o detalle de la información recogida en los estados previstos en el número anterior.
3. No se remitirán aquellos estados que carezcan de contenido ni se cumplimentarán los conceptos de los estados que no sean de aplicación a la entidad o grupo.

4. Los estados individuales contenidos en esta Circular deberán remitirse a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 20 del mes siguiente a la fecha a que están referidos, o si éste día fuera inhábil el inmediato posterior, utilizando los medios de transmisión telemática y normas técnicas que, al efecto se comuniquen y haciéndolos coincidir con la remisión de los estados contables. Los estados consolidados deberán remitirse el día 30 del mes siguiente a la fecha a que están referidos.
5. La no remisión de estados con periodicidad superior a la del estado RP 10 no exime de la actualización de la información declarada en ese estado.
6. El estado RP 11 contendrá información individualizada de todas las entidades financieras que formen parte del grupo consolidable y estén sujetas a exigencias de recursos propios.

En el caso de entidades que formen parte del grupo consolidable y que se integren en el mismo mediante el método de integración proporcional la información que deberá reflejarse en el estado RP 11 será la correspondiente a la proporción que represente la participación del grupo en la entidad excluidas las participaciones propias.

7. El estado RP 42 no será obligatorio para las entidades que utilicen el método del indicador básico. El estado RP 43 recogerá información individual de pérdidas brutas por riesgo operacional superiores al 1 por 100 de los recursos propios de la entidad.
8. Los conglomerados financieros definidos en la Ley 5/2005, de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero, deberán remitir la información contenida en el estado RP 90 con periodicidad semestral, remitiendo copia del citado estado a las restantes autoridades españolas responsables de la supervisión de cualquier tipo de entidad incluida en el grupo.
9. El estado RP 90 sólo se completará y remitirá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el caso de que esta ejerza las funciones de coordinadora del conglomerado o sea la responsable de la supervisión del grupo mixto.
10. La presentación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de los estados recogidos en el número 1 de este artículo deberá hacerse por vía telemática

mediante el servicio CIFRADO/CNMV, aprobado por Acuerdo del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 15 de septiembre de 2006 u otro similar, de acuerdo con los requerimientos técnicos establecidos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en cada momento. La información deberá presentarse suscrita por persona que posea facultades para ello de la empresa de servicios de inversión o grupo.

## DISPOSICIONES FINALES

DISPOSICIÓN ADICIONAL PRIMERA. (Circular 1/2011, de 21 de enero)

En base a lo establecido en el artículo 21 del Real Decreto 217/2008, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión, las empresas de asesoramiento financiero (en adelante, EAFI) que sean personas físicas deberán aportar a la CNMV a través del servicio CIFRADO/CNMV, aprobado por acuerdo del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 15 de septiembre de 2006, u otro equivalente, dentro de los primeros cuatro meses siguientes al cierre de cada ejercicio, un informe elaborado por un experto independiente debidamente inscrito en el registro oficial de auditores de cuentas. El informe contendrá una opinión sobre la veracidad y fiabilidad de las informaciones contenidas en el estado SEAFI1 recogido en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las empresas de servicios de inversión, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo. En concreto, el informe se referirá a las informaciones contenidas en los apartados B) Número de empleados, C) Reclamaciones recibidas, D) Patrimonios asesorados, E) Número de clientes y F) Ingresos por comisiones del estado SEAFI1 recogido en la citada Circular 7/2008 y referido a 31 de diciembre.

En el caso de que surjan diferencias entre la información remitida previamente a la CNMV en el estado SEAFI1 y el informe a que hace referencia esta norma, la EAFI deberá informar con carácter inmediato a la CNMV en el momento en que se conozca la existencia de tales diferencias, remitiendo para ello el estado SEAFI1 debidamente rectificado.

Adicionalmente, el informe contendrá una manifestación explícita sobre:

- La existencia e idoneidad de un registro de clientes, un registro de contratos u otros documentos que acrediten de forma fehaciente las recomendaciones realizadas, un registro de conflictos de interés que hayan surgido o puedan surgir en el desarrollo de sus actividades y un registro de operaciones personales, tal y como se menciona en los apartados e) y f) de la norma 2.ª de la Circular 10/2008, sobre empresas de asesoramiento financiero.
- Los valores, instrumentos o efectivo propiedad de los clientes que no podrán estar, ni siquiera de forma transitoria, en poder de la EAFI.
- La aplicación correcta de las tarifas establecidas.
- De forma resumida, el alcance del trabajo realizado.

DISPOSICIÓN ADICIONAL SEGUNDA (Circular 1/2011, de 21 de enero)

Mediante esta Circular se incorpora a nuestro derecho la Directiva 2009/27/CE de la Comisión, de 7 de abril, por la que se modifican determinados anexos de la Directiva 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las disposiciones técnicas relativas a la gestión de riesgos y la Directiva 2009/83/CE de la Comisión, de 27 de julio, por la que se modifican determinados anexos de la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las disposiciones técnicas relativas a la gestión de riesgos.

DISPOSICIÓN TRANSITORIA PRIMERA (Circular 12/2008, de 30 de diciembre)

Los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión, del tipo previsto en la letra c) del número 4 del artículo 86 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores que a la fecha de entrada en vigor de esta circular tengan ya designada una entidad obligada seguirán considerando a tal entidad como tal a los efectos de la presente circular.

DISPOSICIÓN TRANSITORIA SEGUNDA (Circular 12/2008, de 30 de diciembre)

Las financiaciones subordinadas y de acciones preferentes que hayan sido calificadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores como recursos propios computables antes

de la entrada en vigor de esta circular seguirán siendo computables hasta su vencimiento o amortización sin necesidad de modificar o adaptar sus características.

#### DISPOSICIÓN TRANSITORIA TERCERA (Circular 12/2008, de 30 de diciembre)

El límite del 20 por 100 relativo a las participaciones privilegiadas emitidas por entidades de titulización, como se especifica en las letras d y e del artículo 46, no se aplicará hasta el 31 de diciembre de 2010, siempre que tales participaciones privilegiadas tengan una evaluación crediticia asignada por una ECAI reconocida que se corresponda con la categoría de evaluación crediticia más favorable de las que asigne dicha ECAI con respecto a valores de deuda garantizados.

#### DISPOSICIÓN TRANSITORIA CUARTA (Circular 12/2008, de 30 de diciembre)

1. Los estados de solvencia correspondientes al mes de diciembre de 2008 y los meses de enero, febrero, marzo, abril y mayo de 2009 se remitirán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores con los formatos, criterios de elaboración y plazos de presentación establecidos en la Circular 6/1992 de 30 de diciembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo al apartado 2 siguiente, y con las especificidades técnicas que a tal efecto, se establezcan por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y respetando en todo caso, el principio de neutralidad con las normas de contabilidad establecidas en la Circular 5/1990 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, modelos reservados y públicos de los estados financieros y cuentas anuales de carácter público de las sociedades y agencias de valores.
2. Las entidades remitirán a la CNMV los estados de solvencia individuales y consolidados a que se refiere el número 1 anterior, considerando individualmente las partidas que requieran de ajustes para mantener el carácter neutro a que se hace referencia en el apartado anterior y en todo caso, teniendo en cuenta los siguientes criterios:
  - a No se considerarán en el cómputo de los recursos propios, las reservas surgidas como consecuencia de la primera aplicación de la Circular 7/2008, de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las empresas de servicios de inversión, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de entidades de capital riesgo, excepto

las que supongan una disminución de reservas por ajustes en activos inmateriales que no pueden ser activados conforme a lo establecido en dicha Circular.

- b) Tampoco se considerarán en el cómputo de los recursos propios computables los ajustes de valoración. En particular, los porcentajes que se indican en el apartado i del artículo 3 de esta Circular, correspondientes a los importes brutos de las plusvalías que se contabilicen como ajustes por valoración de activos financieros disponibles para la venta dentro del patrimonio neto.
- c) Cuando se trate de ajustes por valoración que arrojen un saldo deudor tal y como se refiere en el apartado b del artículo 4 de esta Circular, solamente se deducirán de los recursos propios computables, en el supuesto que la cuenta de pérdidas y ganancias de la entidad tras la aplicación de dichos ajustes resultara negativa.

#### DISPOSICIÓN DEROGATORIA (Circular 12/2008, de 30 de diciembre)

La presente Circular deroga la Circular 6/1992, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre exigencias de recursos propios de Sociedades y Agencias de Valores y sus grupos consolidables.

#### DISPOSICIÓN FINAL PRIMERA (Circular 12/2008, de 30 de diciembre)

En lo no previsto en esta Circular se aplicará supletoriamente lo dispuesto en la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.

#### DISPOSICIÓN FINAL SEGUNDA (Circular 12/2008, de 30 de diciembre)

1. La presente Circular entrará en vigor el 30 de junio de 2009.
2. No obstante lo dispuesto en la Disposición Transitoria Cuarta, la primera remisión completa de los estados de solvencia de acuerdo a los criterios de esta Circular e incluidos como anexos a la presente Circular deberá referirse a los estados correspondientes a 30 de junio de 2009.

Madrid, 30 de diciembre de 2008.- El Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Julio Segura Sánchez

## ANEXO I

### A.- CLASIFICACIÓN DE LAS CUENTAS DE ORDEN, RIESGO Y COMPROMISO

Riesgo alto:

a. Cuentas de riesgo y compromiso:

- Aavales y garantías concedidas.
- Otros pasivos contingentes.
- Valores propios cedidos en préstamo.
- Compromisos de compras de valores a plazo.
- Compromisos de ventas de valores a plazo.
- Desembolsos comprometidos por aseguramiento de emisiones.
- Derivados financieros.

b. Cuentas de orden:

- Préstamo de valores recibidos.
  - Valores vendidos.
  - Valores cedidos temporalmente.

Riesgo medio:

a. Cuentas de riesgo y compromiso:

- Crédito concedido a clientes por operaciones de valores
- Otras cuentas de riesgo y compromiso

b. Cuentas de orden:

- Ordenes de clientes de compra de valores pendientes de liquidar.
- Depósitos de instrumentos financieros.
- Otras cuentas de orden.

Riesgo medio/bajo:

- a. Cuentas de orden:
  - Carteras gestionadas.
  - Patrimonio administrado de Instituciones de Inversión Colectiva.

Riesgo bajo:

- a. Cuentas de riesgo y compromiso:
  - Ordenes propias sobre valores pendientes de ejecutar.
  - Préstamo de valores al mercado.
  - Activos adquiridos en nombre propio por cuenta de terceros.
- b. Cuentas de orden:
  - Disponible no condicionado a la vista en entidades de crédito.
  - Ordenes de clientes de venta de valores pendientes de liquidar.
  - Instrumentos financieros propios y de terceros en poder de otras entidades.
  - Préstamo de valores recibidos.
    - Valores disponibles.
  - Garantías depositadas por terceros en otras entidades financieras por crédito al mercado.
  - Activos en suspenso regularizados.
  - Productos vencidos y no cobrados de activos dudosos.
  - Garantías recibidas de clientes sobre crédito a particulares.

## PARTE B. TIPOS DE DERIVADOS

- 1. Contratos sobre tipos de interés:
  - a. permutas financieras sobre tipos de interés en una sola divisa.

- b. permutas financieras sobre tipos de interés variable.
  - c. acuerdos sobre tipos de interés futuros.
  - d. futuros sobre tipos de interés.
  - e. opciones adquiridas sobre tipos de interés.
  - f. otros contratos de naturaleza análoga.
2. Contratos sobre tipos de cambio y contratos sobre oro:
- a. permutas financieras sobre tipos de interés en diversas divisas.
  - b. operaciones a plazo sobre divisas.
  - c. futuros sobre divisas.
  - d. opciones adquiridas sobre divisas.
  - e. otros contratos de naturaleza análoga.
  - f. contratos sobre oro de naturaleza análoga a los enumerados en las letras a a la e.
3. Se entenderá por contratos de naturaleza análoga, mencionados en las letras a a e del número 1 y en las letras a a d del número 2, relativos a otros índices o instrumentos de referencia, al menos, a todos los instrumentos mencionados a continuación:
- Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos financieros derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo.
  - Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a petición de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato).
  - Contratos de opciones, futuros, permutas y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que puedan liquidarse

en especie, siempre que se negocien en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación.

- Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados en el apartado anterior y no destinados a fines comerciales, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.
- Contratos financieros por diferencias.
- Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con variables climáticas, gastos de transporte, autorizaciones de emisión o tipos de inflación u otras estadísticas económicas oficiales, que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a elección de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro supuesto que lleve a la rescisión del contrato), así como cualquier otro contrato de instrumentos financieros derivados relacionado con activos, derechos, obligaciones, índices y medidas no mencionados en los anteriores apartados del presente artículo, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se negocian en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación, se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.