Este documento es un instrumento de documentación y no compromete la responsabilidad de las instituciones

►B DIRECTIVA 2006/49/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

de 14 de junio de 2006

sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito (refundición)

(DO L 177 de 30.6.2006, p. 201)

Modificada por:

		Diario Oficial		
		n°	página	fecha
►**M1**	Directiva 2008/23/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de marzo de 2008	L 76	54	19.3.2008
►**M2**	Directiva 2009/27/CE de la Comisión de 7 de abril de 2009	L 94	97	8.4.2009
►**M3**	Directiva 2009/111/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009	L 302	97	17.11.2009

▼B

DIRECTIVA 2006/49/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

de 14 de junio de 2006

sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito (refundición)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea, y en particular el apartado 2 de su artículo 47,

Vista la propuesta de la Comisión,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo ([1]),

Visto el dictamen del Banco Central Europeo ([2]),

Previa consulta al Comité de las Regiones,

De conformidad con el procedimiento establecido en el artículo 251 del Tratado ([3]),

Considerando lo siguiente:

(1) La Directiva 93/6/CEE del Consejo, de 15 de marzo de 1993, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito ([4]), ha sido modificada de forma sustancial en numerosas ocasiones. Con motivo de nuevas modificaciones de dicha Directiva, conviene, en aras de la claridad, proceder a su refundición.

(2) Uno de los objetivos de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros ([5]), es hacer que las empresas de inversión autorizadas y supervisadas por las autoridades competentes del Estado miembro de origen puedan crear sucursales y prestar servicios libremente en otros Estados miembros. Dicha Directiva coordina las normas que regulan la autorización y el ejercicio de la actividad de las empresas de inversión.

(3) La Directiva 2004/39/CE no establece niveles comunes para los fondos propios de las empresas de inversión, como tampoco los importes de capital inicial de estas empresas; en ella tampoco se crea un marco común para la supervisión de los riesgos a que están expuestas dichas empresas.

(4) Resulta oportuno realizar únicamente la armonización que se considera básica, indispensable y suficiente como para garantizar el reconocimiento mutuo de las autorizaciones y los sistemas de supervisión prudencial; con el fin de lograr reconocimiento mutuo en el marco del mercado interior financiero deben establecerse normas de coordinación en lo que se refiere a la definición de los fondos propios de las empresas de inversión, la fijación de los importes de capital inicial y la creación de un marco común para la supervisión de los riesgos de mercado de las empresas de inversión.

([1]) DO C 234 de 22.9.2005, p. 8.
([2]) DO C 52 de 2.3.2005, p. 37.
([3]) Dictamen del Parlamento Europeo de 28 de septiembre de 2005(no publicado aún en el Diario Oficial) y Decisión del Consejo de 7 de junio de 2006.
([4]) DO L 141 de 11.6.1993, p. 1. Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2005/1/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 79 de 24.3.2005, p. 9).
([5]) DO L 145 de 30.4.2004, p. 1.

▼B

(5) Dado que los objetivos de la presente Directiva, a saber, las exigencias de adecuación de capital aplicables a las empresas de inversión y a las entidades de crédito, las reglas para su cálculo y las normas para su supervisión prudencial no pueden ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros y, por consiguiente, debido a las dimensiones y los efectos de la presente Directiva, pueden lograrse mejor a nivel comunitario, la Comunidad puede adoptar medidas, de acuerdo con el principio de subsidiariedad consagrado en el artículo 5 del Tratado. De conformidad con el principio de proporcionalidad enunciado en dicho artículo, la presente Directiva no excede de lo necesario para alcanzar dichos objetivos.

(6) Resulta oportuno fijar distintos importes de capital inicial en función del tipo de actividades que las empresas de inversión autorizadas vayan a desarrollar.

(7) Debe permitirse que, bajo determinadas condiciones, las empresas de inversión que ya existan puedan seguir ejerciendo su actividad, incluso cuando no cumplan con los importes mínimos de capital inicial fijados para las nuevas empresas de inversión.

(8) Los Estados miembros deben poder dictar normas más estrictas que las previstas en la presente Directiva.

(9) El funcionamiento armonioso del mercado interior requiere, más allá de las normas jurídicas, una cooperación estrecha y regular y un aumento significativo de la convergencia de las prácticas normativas y supervisoras de las autoridades competentes de los Estados miembros.

(10) En la Comunicación de la Comisión de 11 de mayo de 1999 titulada «Aplicación del marco de acción para los servicios financieros: Plan de acción», se enumeran varios objetivos que han de lograrse para realizar el mercado interior de los servicios financieros. El Consejo Europeo celebrado en Lisboa los días 23 y 24 de marzo de 2000 estableció como objetivo llevar a la práctica el Plan de acción para 2005. La nueva versión de las disposiciones relativas a los fondos propios constituye un elemento fundamental del Plan de acción.

(11) Dado que las empresas de inversión en su cartera de negociación asumen los mismos riesgos que las entidades de crédito, resulta oportuno que las disposiciones pertinentes de la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, 14. de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio ([1]), sean igualmente aplicables a las empresas de inversión.

(12) Los fondos propios de las empresas de inversión o entidades de crédito, (en lo sucesivo denominadas colectivamente «entidades») pueden servir para absorber las pérdidas no cubiertas por un volumen suficiente de beneficios garantizando la continuidad de las entidades y protegiendo a los inversores. Los fondos propios también constituyen, para las autoridades competentes, un criterio importante para evaluar, en particular, la solvencia de las entidades y para otros fines prudenciales. Además, las entidades entran en competencia directa entre sí en el mercado interior. Así pues, con el fin de fortalecer el sistema financiero comunitario y evitar distorsiones de la competencia, resulta oportuno establecer unas normas básicas comunes para los fondos propios.

(13) A los efectos del considerando (12), resulta oportuno que la definición de fondos propios que figura en la Directiva 2006/48/CE sirva como base y establezca normas complementarias específicas que tengan en cuenta el diferente alcance de las exigencias de capital relacionadas con el riesgo de mercado.

([1]) Véase la p. 1 del presente Diario Oficial.

▼B

(14) Con respecto a las entidades de crédito ya han quedado establecidos los criterios comunes para la supervisión y control de diferentes tipos de riesgos por la Directiva 2000/12/CE.

(15) En ese sentido, las disposiciones relativas a las exigencias mínimas de capital deben contemplarse en relación con otros instrumentos específicos que también armonizan las técnicas fundamentales de supervisión de las entidades.

(16) Es necesario crear normas comunes con relación a los riesgos de mercado de las entidades de crédito y proporcionar un marco complementario para la supervisión de riesgos de las entidades, entre otros, los riesgos de mercado, y más particularmente los riesgos de posición, de liquidación, contraparte y de tipo de cambio.

(17) Es necesario establecer un concepto de «cartera de negociación» que integre las posiciones en valores y en otros instrumentos financieros poseídos con fines de negociación y sometidos, principalmente, a riesgos de mercado y a riesgos relativos a determinados servicios financieros que se ofrecen a los clientes.

(18) Con el fin de reducir la carga administrativa de las entidades cuyas carteras de negociación sean, tanto en términos absolutos como relativos, de escasa relevancia, estas entidades deben poder aplicar la Directiva 2006/48/CE en lugar de las exigencias establecidas en los anexos I y II de la presente Directiva.

(19) Es preciso tener en cuenta que, en el control del riesgo de liquidación/entrega, existen sistemas que ofrecen una protección capaz de minimizar dicho riesgo.

(20) En cualquier caso, las entidades deben cumplir las disposiciones de la presente Directiva relativas a la cobertura del riesgo de tipo de cambio de toda su actividad. Podrían establecerse exigencias de capital menores frente a posiciones en divisas estrechamente relacionadas, bien confirmadas estadísticamente, bien a consecuencia de acuerdos intergubernamentales jurídicamente vinculantes.

(21) Las exigencias de capital para los negociadores autorizados de derivados de materias primas, incluidos los que actualmente están exentos de los requisitos de la Directiva 2004/39/CE, deben revisarse, cuando proceda, en relación con la revisión de dicha exención, con arreglo a lo dispuesto en el apartado 3 del artículo 65 de dicha Directiva.

(22) El objetivo de la liberalización de los mercados del gas y la electricidad es importante para la Comunidad tanto desde el punto de vista económico como político. Por ello, las exigencias de capital y otras normas prudenciales aplicables a las empresas activas en dichos mercados deben ser proporcionadas y no interferir indebidamente en el logro del objetivo de la liberalización. Este objetivo debe tenerse en cuenta, en particular, cuando se lleven a cabo las revisiones a que hace referencia el considerando 21.

(23) La existencia de sistemas internos de supervisión y control de los riesgos de tipo de interés de todas las actividades de las entidades reviste especial importancia a la hora de minimizar tales riesgos. Por consiguiente, dichos sistemas deben ser supervisados por las autoridades competentes.

(24) Dado que la Directiva 2006/48/CE no establece normas comunes para la supervisión y control de los grandes riesgos de actividades que estén, sobre todo, sujetas a riesgos de mercado, resulta por lo tanto oportuno establecer dichas normas.

(25) El riesgo operativo es un riesgo importante al que se enfrentan las entidades que requiere cobertura mediante fondos propios. Re-

▼B

sulta esencial tener en cuenta la diversidad de entidades existente en la UE proporcionando enfoques alternativos.

(26) La Directiva 2006/48/CE establece el principio de consolidación. No establece normas comunes sobre la consolidación de entidades financieras que ejerzan actividades sometidas, principalmente, a riesgos de mercado.

(27) Para garantizar una solvencia adecuada de las entidades de un grupo resulta esencial que las exigencias mínimas de capital se apliquen tomando como base la situación financiera consolidada del grupo. Para garantizar que los fondos propios se distribuyen adecuadamente dentro del grupo y que están disponibles para proteger las inversiones cuando es necesario, las exigencias mínimas de capital deben ser aplicables a cada una de las entidades individuales del grupo, a menos que dicho objetivo pueda lograrse de manera efectiva de otro modo.

(28) La Directiva 2006/48/CE no es aplicable a los grupos que contengan empresas de inversión pero no entidades de crédito. Debe crearse un marco común para establecer una supervisión de las empresas de inversión en base consolidada.

(29) Las entidades deben garantizar que poseen capital interno que, a la vista de los riesgos a los que están o podrían estar expuestos, resulta adecuado en cantidad, calidad y distribución. Así, las entidades deben contar con estrategias y procesos para evaluar y mantener la adecuación de su capital interno.

(30) Las autoridades competentes deben evaluar la adecuación de los fondos propios de las entidades a la vista de los riesgos a los que estas últimas están expuestas.

(31) Con vistas al eficaz funcionamiento del mercado interior bancario, el Comité de Supervisores Bancarios Europeos debe contribuir a la aplicación coherente de la presente Directiva y a la convergencia de las prácticas de supervisión en toda la Comunidad. Asimismo debe informar cada año a las instituciones comunitarias de los avances realizados.

(32) Para que el mercado interior opere con mayor eficacia resulta esencial una convergencia mucho mayor en la ejecución y aplicación de las disposiciones de la legislación comunitaria armonizada.

(33) Por el mismo motivo y con el fin de garantizar que las entidades comunitarias que operan en varios Estados miembros no soporten una carga desproporcionada como resultado de las responsabilidades de autorización y supervisión que siguen correspondiendo a las autoridades competentes de cada uno de los Estados miembros, resulta esencial aumentar de manera significativa la cooperación entre autoridades competentes. En este contexto debe reforzarse el papel de la autoridad responsable de la supervisión consolidada.

(34) Para que el mercado interior opere con mayor eficacia y para que los ciudadanos de la Unión cuenten con niveles de transparencia adecuados es necesario que las autoridades competentes divulguen públicamente y de forma que permita una comparación significativa la manera en que se aplica lo exigido en la presente Directiva.

(35) Con el fin de aumentar la disciplina del mercado y de estimular a las entidades a mejorar su estrategia de mercado, el control de riesgos y la organización de la gestión interna, las entidades deben facilitar la información pública oportuna.

(36) Las medidas necesarias para la ejecución de la presente Directiva deben aprobarse con arreglo a la Decisión 1999/468/CE del Consejo, de 28 de junio de 1999, por la que se establecen los pro-

▼B

cedimientos para el ejercicio de las competencias de ejecución atribuidas a la Comisión ([1]).

(37) En su Resolución sobre la aplicación de la legislación en el marco de los servicios financieros, de 5 de febrero de 2002 ([2]), el Parlamento solicitó que el Parlamento Europeo y el Consejo tuviesen un papel equiparable en la supervisión de la manera en que la Comisión ejerce sus competencias de ejecución, para que tengan reflejo las competencias legislativas del Parlamento con arreglo al artículo 251 del Tratado. El Presidente de la Comisión, en su declaración solemne ante el Parlamento durante la sesión de ese mismo día, apoyó dicha solicitud. El 11 de diciembre de 2002, la Comisión propuso enmiendas a la Decisión 1999/468/CE, y posteriormente presentó una propuesta modificada el 22 de abril de 2004. El Parlamento considera que dicha propuesta no garantiza sus prerrogativas legislativas. En opinión del Parlamento, este y el Consejo deben tener la ocasión de evaluar la atribución de competencias de ejecución a la Comisión dentro de un plazo determinado. Por consiguiente, conviene limitar el período durante el que la Comisión puede adoptar medidas de ejecución.

(38) El Parlamento debe disponer de un período de tres meses a partir de la primera transmisión de los proyectos de enmiendas y medidas de ejecución para poder examinarlas y emitir su dictamen al respecto. No obstante, en casos urgentes y debidamente justificados, debe existir la posibilidad de reducir dicho plazo. Si el Parlamento aprueba una resolución en este plazo, la Comisión debe reexaminar el proyecto de enmiendas o medidas de ejecución.

(39) Con el fin de evitar perturbaciones a los mercados y de asegurar la continuidad en todos los niveles de fondos propios, resulta oportuno establecer acuerdos transitorios específicos.

(40) La presente Directiva respeta los derechos fundamentales y observa los principios reconocidos en especial por la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea en tanto que principios generales del Derecho comunitario.

(41) La obligación de incorporar la presente Directiva al Derecho nacional debe limitarse a las disposiciones que constituyen una modificación de fondo respecto de las Directivas anteriores. La obligación de incorporar las disposiciones no modificadas se deriva de las Directivas anteriores.

(42) La presente Directiva no debe afectar a las obligaciones de los Estados miembros relativas a los plazos de incorporación al Derecho nacional de las Directivas indicadas en la parte B del anexo VIII.

HAN ADOPTADO L A PRESENTE DIRECTIVA:

([1]) OJ L 184 de 17.7.1999, p. 23.
([2]) DO C 284 E de 21.11.2002, p. 115.

▼B

CAPÍTULO I

Objeto, ámbito de aplicación y definiciones

Sección 1

Objeto y ámbito de aplicación

Artículo 1

1. La presente Directiva establece las exigencias de adecuación de capital aplicables a las empresas de inversión y a las entidades de crédito, las reglas para su cálculo y las normas para su supervisión prudencial. Los Estados miembros aplicarán las disposiciones de la presente Directiva a las empresas de inversión y a las entidades de crédito definidas en el artículo 3.

2. Todo Estado miembro podrá imponer a las empresas de inversión y a las entidades de crédito por él autorizadas exigencias adicionales o más estrictas.

Artículo 2

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 18, 20, 22 a 32, 34 y 39 de la presente Directiva, los artículos 68 a 73 de la Directiva 2006/48/CE se aplicarán mutatis mutandis a las empresas de inversión. Al aplicar los artículos 70 a 72 de la Directiva 2006/48/CE a las empresas de inversión, toda referencia a una entidad de crédito matriz en un Estado miembro se entenderá hecha a una empresa de inversión matriz en un Estado miembro, y toda referencia a una entidad de crédito matriz de la UE se entenderá hecha a una empresa de inversión matriz de la UE.

Cuando una entidad de crédito tenga como empresa matriz a una empresa de inversión matriz en un Estado miembro, sólo dicha empresa de inversión matriz estará sujeta a las exigencias sobre una base consolidada de conformidad con los artículos 71 a 73 de la Directiva 2006/48/CE.

Cuando una empresa de inversión tenga como empresa matriz a una entidad de crédito matriz en un Estado miembro, sólo dicha entidad de crédito matriz estará sujeta a las exigencias sobre una base consolidada de conformidad con los artículos 71 a 73 de la Directiva 2006/48/CE.

Cuando una sociedad financiera de cartera tenga como filiales tanto a una entidad de crédito como a una empresa de inversión, las exigencias de base de la situación financiera consolidada de la sociedad financiera de cartera serán aplicables a la entidad de crédito.

2. Cuando en un grupo de los contemplados en el apartado 1 no esté incluida ninguna entidad de crédito, será aplicable lo dispuesto en la Directiva 2006/48/CE sujeto a lo siguiente:

a) las referencias a entidades de crédito se entenderán como referencias a empresas de inversión;

b) en el artículo 125 y en el apartado 2 del artículo 140 de la Directiva 2006/48/CE toda referencia a otros artículos de dicha Directiva se entenderá como una referencia a la Directiva 2004/39/CEE;

c) a efectos del apartado 3 del artículo 39 de la Directiva 2006/48/CE las referencias al Comité Bancario Europeo se entenderán como referencias al Consejo y la Comisión;

d) no obstante lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 140 de la Directiva 2006/48/CE, cuando en un grupo no esté incluida ninguna entidad de crédito, la primera frase del artículo será sustituida por lo siguiente: «En caso de que una empresa de inversión, una sociedad

▼B

financiera de cartera o una sociedad mixta de cartera controle una o más empresas filiales que sean compañías de seguros, las autoridades competentes y las autoridades facultadas para supervisar a las empresas de seguros cooperarán de forma estrecha».

Sección 2

Definiciones

Artículo 3

1. A efectos de la presente Directiva se aplicarán las siguientes definiciones:

a) «entidades de crédito», todas las entidades de crédito definidas en el apartado 1 del artículo 4 de la Directiva 2006/48/CE;

b) «empresas de inversión», las entidades definidas en el punto 1 del apartado 1 del artículo 4 de la Directiva 2004/39/CE que deben someterse a los requisitos establecidos en dicha Directiva, excepto:

   i) entidades de crédito;

   ii) las empresas locales tal como se definen en la letra p); y

   iii) las empresas que estén únicamente autorizadas a prestar el servicio de asesoramiento en materia de inversión o a recibir y transmitir órdenes de inversores sin mantener fondos o valores mobiliarios que pertenezcan a sus clientes, y que por esta razón nunca puedan hallarse en situación deudora respecto de dichos clientes;

c) «entidades», las entidades de crédito y empresas de inversión;

d) «empresas de inversión reconocidas de terceros países», las empresas que cumplan las siguientes condiciones:

   i) empresas que, de haber estado establecidas dentro de la Comunidad, habrían entrado en la definición de empresa de inversión;

   ii) empresas que estén autorizadas en un país tercero; y

   iii) empresas que estén sometidas y se ajusten a normas prudenciales que, a juicio de las autoridades competentes, sean al menos tan estrictas como las establecidas en la presente Directiva;

e) «instrumento financiero», cualquier contrato que dé lugar tanto a un activo financiero de una parte como a un pasivo financiero o instrumento de capital de otra parte;

f) «empresa de inversión matriz en un Estado miembro», una empresa de inversión que tenga como filial a una entidad o entidad financiera o que posea una participación en dichas entidades y que no sea filial de otra entidad autorizada en el mismo Estado miembro, o de una sociedad financiera de cartera establecida en el mismo Estado miembro;

g) «empresa de inversión matriz de la UE», una empresa de inversión matriz en un Estado miembro que no sea filial de otra entidad autorizada en cualquier Estado miembro, o de una sociedad financiera de cartera establecida en cualquier Estado miembro;

h) «instrumentos derivados no negociados en mercados regulados», las partidas incluidas en la lista que figura en el anexo IV de la Directiva 2006/48/CE distintas de las partidas a las que se atribuye un valor de exposición de cero con arreglo al punto 6 de la parte 2 del anexo III de dicha Directiva,

i) «mercado regulado», cualquier mercado tal como se define en el punto 14 del apartado 1 del artículo 4 de la Directiva 2004/39/CE;

▼B

j) «valor convertible», un valor que, a voluntad del tenedor, pueda ser canjeado por otro valor;

k) «certificado de opción de compra (warrant)», un valor que, hasta su fecha de expiración o en dicha fecha, confiere al tenedor el derecho de compra sobre un instrumento subyacente a un precio estipulado. La operación podrá liquidarse mediante la entrega del propio instrumento subyacente o en efectivo;

l) «financiación de existencias», las posiciones resultantes de la venta a plazo de existencias materiales y de la congelación del coste de financiación hasta la fecha de su venta aplazada;

m) «pacto de recompra» y «pacto de recompra inversa», un acuerdo en virtud del cual una entidad o su contraparte ceden valores, materias primas o derechos garantizados relativos a la titularidad de valores o materias primas cuya garantía haya sido emitida por un mercado organizado que ostente los derechos sobre los valores o las materias primas y para los cuales el acuerdo no autorice a la entidad a realizar cesiones o pignoraciones de un valor o materia prima determinado con más de una contraparte simultáneamente, comprometiéndose a recomprar dichos valores o materias primas - o valores o materias primas sustitutivos de las mismas características - a un precio estipulado y en una fecha futura y estipulada o por estipular por la parte cedente; esta cesión constituirá un pacto de recompra para la entidad que venda los valores o materias primas y un pacto de recompra inversa para la entidad que los compre;

n) «préstamo de valores o materias primas» y «toma de valores o materias primas en préstamo», una transacción por la cual una entidad o su contraparte ceden valores o materias primas a cambio de una garantía adecuada y con la condición de que el prestatario devolverá valores o materias primas equivalentes en una fecha futura o cuando así lo solicite la parte cedente; esta transacción constituirá un préstamo de valores o materias primas para la entidad que ceda los valores o las materias primas y una toma de valores o materias primas en préstamo para la entidad que los reciba;

o) «miembro compensador», un miembro de un mercado organizado o de una cámara de compensación que mantenga una relación contractual directa con la contraparte central (garante del mercado);

p) «empresa local», toda empresa que opere por cuenta propia en mercados de futuros financieros u opciones, u otros derivados y en mercados monetarios con el único objetivo de cubrir riesgos de las posiciones sobre mercados de derivados o que opere por cuenta de otros miembros de esos mercados, y que estén avalados por miembros compensadores de los mismos mercados en los que el cumplimiento de los contratos celebrados por estas empresas locales esté garantizado por miembros compensadores de los mismos mercados;

q) «delta», la variación prevista del precio de una opción con relación a una ligera variación del precio del instrumento subyacente a la opción;

r) «fondos propios», los fondos propios definidos en la Directiva 2006/48/CE; y

s) «capital», los fondos propios.

A efectos de la aplicación de la supervisión en base consolidada, el término empresa de inversión incluirá a las empresas de inversión de países terceros.

A efectos de la letra e), los instrumentos financieros incluirán tanto a los instrumentos financieros primarios o instrumentos de caja como a los instrumentos financieros derivados cuyo valor se derive del precio de un instrumento financiero subyacente, un tipo, un índice o el precio de otro

▼B

elemento subyacente e incluirán como mínimo a los instrumentos que figuran en la sección C del anexo I de la Directiva 2004/39/CE.

2. Los términos «empresa matriz», «empresa filial», «sociedad gestora de activos» y «entidad financiera», incluirán a las empresas definidas como tales en el artículo 4 de la Directiva 2006/48/CE.

Los términos «sociedad financiera de cartera», «sociedad financiera de cartera matriz de un Estado miembro», «sociedad financiera de cartera matriz de la UE» y «empresa de servicios auxiliares» incluirán a empresas definidas en el artículo 4 de la Directiva 2006/48/CE, con la salvedad de que cada referencia a las entidades de crédito se entenderá como una referencia a las entidades.

3. Para la aplicación de la Directiva 2006/48/CE a grupos contemplados en el apartado 1 del artículo 2 que no incluyan una entidad de crédito, se aplicarán las siguientes definiciones:

a) se entenderá por «sociedad financiera de cartera» una entidad financiera cuyas empresas filiales sean, exclusiva o principalmente, empresas de inversión u otras entidades financieras, una de las cuales como mínimo deberá ser empresa de inversión, y que no sea una sociedad financiera mixta de cartera a los efectos de la Directiva 2002/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre de 2002, relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero ([1]);

b) se entenderá por «sociedad mixta de cartera» una empresa matriz distinta de una sociedad financiera de cartera o una empresa de inversión o una sociedad financiera mixta de cartera a los efectos de la Directiva 2002/87/CE, cuyas empresas filiales incluyan por lo menos una empresa de inversión; y

c) se entenderá por «autoridades competentes» las autoridades nacionales facultadas por ley o reglamento para supervisar a las empresas de inversión.

CAPÍTULO II

Capital inicial

Artículo 4

Para la aplicación de la presente Directiva «capital inicial» englobará las letras a) y b) del artículo 57 de la Directiva 2006/48/CE.

Artículo 5

1. El capital inicial de las empresas de inversión que no negocien con instrumentos financieros por cuenta propia ni aseguren emisiones de instrumentos financieros pero que mantengan fondos y/o valores de sus clientes y ofrezcan alguno de los servicios siguientes será de 125 000 EUR:

a) la recepción y transmisión de órdenes de los inversores sobre instrumentos financieros;

b) la ejecución de órdenes de los inversores sobre instrumentos financieros; o

c) la gestión de carteras individuales de inversión en instrumentos financieros.

([1]) DO L 35 de 11.2.2003, p. 1. Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2005/1/CE.

▼B

2. Las autoridades competentes podrán permitir a las empresas de inversión que ejecuten órdenes de inversores relativas a instrumentos financieros a mantenerlos en cuenta propia siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

a) tales posiciones deriven únicamente del fallo de la empresa de inversión en casar las órdenes recibidas de clientes;

b) el valor total de mercado de tales posiciones no supere el 15 % del capital inicial de la empresa;

c) la empresa cumpla los requisitos establecidos en los artículos 18, 20 y 28; y

d) tales posiciones revistan un carácter fortuito y provisional y estén estrictamente limitadas al tiempo necesario para realizar la transacción de que se trate.

La tenencia de posiciones en instrumentos financieros excluidos de la cartera de negociación, con objeto de invertir los fondos propios, no se considerará actividad en relación con los servicios a efectos de lo dispuesto en el apartado 1 y en el contexto del apartado 3.

3. Los Estados miembros podrán reducir el importe establecido en el apartado 1 a 50 000 EUR cuando la empresa no esté autorizada a tener en depósito fondos o valores mobiliarios de sus clientes, ni a negociar por cuenta propia o asegurar emisiones.

Artículo 6

Las empresas locales deberán contar con un capital inicial de 50 000 EUR siempre que dispongan de la libertad de establecimiento o de prestar servicios como se especifica en los artículos 31 y 32 de la Directiva 2004/39/CE.

Artículo 7

Las empresas contempladas en el inciso iii) de la letra b) del artículo 3 tendrán:

a) un capital inicial de 50 000 EUR;

b) un seguro de responsabilidad civil profesional que cubra todo el territorio de la Comunidad, u otra garantía comparable para hacer frente a la responsabilidad por negligencia profesional, con una cobertura mínima de 1 000 000 EUR por reclamación de daños, y un total de 1 500 000 EUR anuales para todas las reclamaciones; o

c) una combinación tal de capital inicial y seguro de responsabilidad civil profesional que dé lugar a un nivel de cobertura equivalente al de las letras a) o b).

Las cantidades mencionadas en el primer párrafo serán revisadas periódicamente por la Comisión para tener en cuenta los cambios en el Índice de precios al consumo europeo publicado por Eurostat, y serán las mismas que los ajustes efectuados de conformidad con el apartado 7 del artículo 4 de la Directiva 2002/92/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 9 de diciembre de 2002, sobre la mediación en los seguros ([1])

Artículo 8

Cuando una empresa de inversión de las contempladas en el inciso iii) de la letra b) del apartado 1 del artículo 3 esté registrada asimismo con arreglo a la Directiva 2002/92/CE, tendrá que cumplir el requisito esta-

([1]) OJ L 9 de 15.1.2003, p. 3.

▼B

blecido en el apartado 3 del artículo 4 de dicha Directiva y, además, tendrá que tener:

a) un capital inicial de 25 000 EUR;

b) un seguro de responsabilidad civil profesional que cubra todo el territorio de la Comunidad, u otra garantía comparable para hacer frente a la responsabilidad por negligencia profesional, con una cobertura mínima de 500 000 EUR por reclamación de daños, y un total de 750 000 EUR anuales para todas las reclamaciones; o

c) una combinación tal de capital inicial y seguro de responsabilidad civil profesional que dé lugar a un nivel de cobertura equivalente al de las letras a) o b).

Artículo 9

Las demás empresas de inversión, distintas de las contempladas en los artículos 5 a 8, deberán tener un capital inicial de 730 000 EUR.

Artículo 10

1. No obstante lo dispuesto en los apartados 1 y 3 del artículo 5, el artículo 6 y el artículo 9, los Estados miembros podrán seguir permitiendo la actividad de las empresas de inversión y de las contempladas en el artículo 6 que existan antes del 31 de diciembre de 1995 y cuyos fondos propios sean inferiores a los importes de capital inicial que se especifican en los apartados 1 y 3 del artículo 5, el artículo 6 y el artículo 9

Los fondos propios de todas esas empresas en ningún momento podrán descender del nivel de referencia más elevado calculado tras la fecha de notificación contenida en la presente Directiva. El nivel de referencia será el nivel medio diario de los fondos propios calculado con respecto a los seis meses anteriores a la fecha de cálculo. Dicho nivel de referencia se calculará cada seis meses con respecto al correspondiente período anterior.

2. Cuando el control de una empresa de las contempladas en el apartado 1 sea asumido por una persona física o jurídica distinta de la que la controlaba con anterioridad, los fondos propios de dicha empresa no podrán ser inferiores al nivel especificado para ella en los apartados 1 y 3 del artículo 5, el artículo 6 y el artículo 9 salvo cuando se trate de la primera transmisión por herencia después del 31 de diciembre de 1995, a reserva de la aprobación de las autoridades competentes y durante 10 años, como máximo, a partir de la fecha de transmisión.

3. En determinadas circunstancias especiales y con la aprobación de las autoridades competentes, cuando se fusionen dos o más empresas de inversión y/o empresas de las contempladas en el artículo 6, los fondos propios de la empresa que resulte de la fusión podrán situarse por debajo del nivel especificado para dicha empresa en los apartados 1 y 3 del artículo 5, el artículo 6 y el artículo 9. Sin embargo, mientras no se hayan alcanzado los niveles a los que se refieren los apartados 1 y 3 del artículo 5, el artículo 6 y el artículo 9 los fondos propios de la nueva empresa no podrán ser inferiores al total de los fondos propios de las empresas fusionadas en el momento de producirse la fusión.

4. Los fondos propios de las empresas de inversión y de las contempladas en el artículo 6 no podrán descender del nivel establecido en los apartados 1 y 3 del artículo 5, el artículo 6, el artículo 9 y los apartados 1 y 3 del presente artículo.

No obstante, en caso de que los fondos propios de esas empresas descendieran por debajo de dicho nivel, las autoridades competentes podrán conceder a dichas empresas, cuando las circunstancias así lo

▼B

justifiquen, un plazo limitado para que regularicen su situación o cesen en sus actividades.

CAPÍTULO III

Cartera de negociación

Artículo 11

1. La cartera de negociación de una entidad constará de todas las posiciones en instrumentos financieros y materias primas que posea, ya sea con fines de negociación o para que sirvan de cobertura a otros elementos de la cartera de negociación, que deben estar libres de restricciones para su negociación o para su cobertura.

2. Las posiciones mantenidas con fines de negociación son las poseídas con intención de revenderlas a corto plazo o con la intención de beneficiarse de las diferencias reales o esperadas a corto plazo entre los precios de compra y venta, u otras variaciones de los precios o de los tipos de interés. El término «posiciones» incluye las posiciones propias, las procedentes de la prestación de servicios a los clientes y las de creación de mercado.

3. La intención de negociación se demostrará por las estrategias, políticas y procedimientos establecidos por la entidad para gestionar la posición o la cartera de acuerdo con la parte A del anexo VII.

4. Las entidades establecerán y mantendrán sistemas y controles para gestionar su cartera de negociación de acuerdo con las partes B y D del anexo VII.

5. Las coberturas internas pueden incluirse en la cartera de negociación, en cuyo caso será aplicable la parte C del anexo VII.

CAPÍTULO IV

Fondos propios

Artículo 12

▼M3

Por «fondos propios básicos» se entenderá la suma de las letras a) a c *bis*) menos la suma de las letras i), j) y k) del artículo 57 de la Directiva 2006/48/CE.

▼B

La Comisión presentará, el 1 de enero de 2009 a más tardar, una propuesta oportuna al Parlamento Europeo y al Consejo para la modificación del presente capítulo.

Artículo 13

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en los apartados 2 a 5 del presente artículo y de los artículos 14 a 17, los fondos propios de las empresas de inversión y de las entidades de crédito se determinarán de conformidad con lo dispuesto en la Directiva 2006/48/CE.

Asimismo, el primer párrafo es aplicable a las empresas de inversión que no revistan una de las formas jurídicas mencionadas en el apartado 1 del artículo 1 de la cuarta Directiva 78/660/CEE, de 25 de julio

▼B

de 1978, relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad. ([1])

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, las autoridades competentes podrán permitir que las entidades que estén obligadas a cumplir las exigencias de capital calculadas con arreglo a los artículos 21 y 28 a 32 y los anexos I, y III a VI se acojan a una definición alternativa de fondos propios solamente para el cumplimiento de dichas exigencias. No se podrá utilizar simultáneamente ninguna fracción de los fondos propios para cumplir con otras exigencias de capital.

Dicha definición alternativa incluirá los puntos a), b) y c) indicados a continuación menos el elemento d), dejando la deducción de este elemento a discreción de las autoridades competentes:

a) los fondos propios tal y como se definen en la Directiva 2006/48/CE, exceptuando únicamente los puntos l) a p) del artículo 57 de dicha Directiva para las empresas de inversión que deban deducir el elemento d) que figura a continuación del total de elementos a), b) y c);

b) los beneficios netos de la cartera de negociación de la entidad, previa deducción de cualquier carga o dividendo previsible, menos las pérdidas netas en sus demás actividades, siempre que ninguno de estos importes se haya consignado ya en el elemento a) como correspondiente a los puntos b) o k) del artículo 57 de la Directiva 2006/48/CE;

c) la deuda subordinada y/o los elementos mencionados en el apartado 5 del presente artículo, con las condiciones establecidas en los apartados 3 y 4 del presente artículo y en el artículo 14; y

d) los activos ilíquidos tal como se especifican en el artículo 15.

3. La deuda subordinada a que se hace referencia en la letra c) del párrafo segundo del apartado 2 tendrá una duración inicial de al menos dos años. Deberá haber sido plenamente desembolsada y el contrato de préstamo no contendrá ninguna cláusula que establezca que, en determinadas circunstancias, salvo en el caso de liquidación de la entidad, la deuda pueda ser amortizada antes de la fecha de amortización convenida, a no ser que las autoridades competentes así lo autoricen. Ni el principal, ni los intereses de esta deuda subordinada podrán ser pagados si con tal desembolso los fondos propios de la entidad se situasen por debajo del 100 % de las exigencias globales de capital de esa entidad.

Además, las entidades deberán notificar a las autoridades competentes todas las amortizaciones de dichos préstamos subordinados si con dichas amortizaciones los fondos propios de la entidad se situasen por debajo del 120 % de las exigencias globales de capital de la entidad.

4. La deuda subordinada a que se hace referencia en la letra c) del párrafo 2 del apartado 2 no podrá superar el 150 % de los fondos propios básicos destinados a cubrir las exigencias calculadas con arreglo a los artículos 21 y 28 a 32 y en los anexos I a VI y únicamente podrá aproximarse a dicho importe en aquellas circunstancias específicas que las autoridades competentes consideren aceptables.

5. Las autoridades competentes podrán permitir que las entidades sustituyan la deuda subordinada mencionada en la letra c) del apartado 2 por las letras d) a h) del artículo 57 de la Directiva 2006/48/CE.

Artículo 14

1. Las autoridades competentes podrán permitir que las empresas de inversión rebasen el tope fijado para la deuda subordinada establecido en el apartado 4 del artículo 13, si lo juzgan oportuno desde la óptica

([1]) DO L 222 de 14.8.1978, p. 11. Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2003/51/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 178 de 17.7.2003, p. 16).

▼B

cautelar, y siempre que la suma de dicha deuda subordinada y de los elementos a que se refiere el apartado 5 del artículo 13 no supere el 200 % de los fondos propios básicos destinados a cubrir las exigencias establecidas en los artículos 21, 28 y 32 y en los anexos I, y III a VI, o el 250 % de ese mismo importe en caso de que las empresas de inversión efectúen la deducción del elemento d) del apartado 2 del artículo 13 al calcular sus fondos propios.

2. Las autoridades competentes podrán permitir que las entidades de crédito rebasen el tope establecido para la deuda subordinada a que se refiere el apartado 4 del artículo 13 si lo juzgan oportuno desde la óptica cautelar, y siempre que la suma de dicha deuda subordinada y de las letras d) a h) del artículo 57 de la Directiva 2006/48/CE no supere el 250 % de los fondos propios básicos destinados a cubrir las exigencias calculadas con arreglo a los artículos 28 a 32 y en los anexos I, y III a VI de la presente Directiva.

Artículo 15

Los activos ilíquidos tal como se mencionan en la letra d) del párrafo segundo del apartado 2 del artículo 13 comprenderán:

a) los activos fijos materiales, salvo si se permite que los terrenos y edificios constituyan garantías de los préstamos que las financien;

b) participaciones, incluidas la deuda subordinada, en entidades de crédito u otras entidades financieras, que puedan formar parte de los fondos propios de estas entidades, salvo que hayan sido deducidas con arreglo a las letras l) a p) del artículo 57 de la Directiva 2006/48/CE o a la letra d) del artículo 16 de la presente Directiva;

c) participaciones y otras inversiones en empresas que no sean entidades de crédito ni otras entidades financieras, que no sean fácilmente negociables;

d) los déficit en las filiales;

e) los depósitos no reembolsables en un plazo de 90 días, con excepción de las correspondientes garantías en el marco de contratos de futuros u opciones;

f) los préstamos y otros importes devengados que no sean los reembolsables en 90 días; y

g) las existencias materiales, salvo cuando ya estén sujetas a exigencias de capital que no sean menos estrictas que las establecidas en los artículos 18 y 20.

A efectos de la letra b), en aquellos casos en que se mantengan temporalmente acciones de una entidad de crédito o entidad financiera debido a una operación de asistencia financiera para reorganizar y salvar dicha entidad, las autoridades competentes podrán eximirlas de la aplicación del presente artículo. Podrán asimismo disponer una exención para las acciones que estén incluidas en la cartera de negociación de la empresa de inversión.

Artículo 16

Las empresas de inversión incluidas en los grupos a los que se haya concedido la exención que recoge el artículo 22 deberán calcular sus fondos propios con arreglo a los artículos 13 a 15, salvo lo siguiente:

a) se deducirán los activos ilíquidos a que se refiere la letra d) del apartado 2 del artículo 13;

b) la excepción a que se refiere la letra a) del apartado 2 del artículo 13 no incluirá los elementos de las letras l) a p) del

▼B

artículo 57 de la Directiva 2006/48/CE que posea una empresa de inversión respecto de las filiales incluidas en la consolidación, según se definen en el apartado 1 del artículo 2 de la presente Directiva;

c) los límites que citan las letras a) y b) del apartado 1 del artículo 66 de la Directiva 2006/48/CE se calcularán mediante referencia a los fondos propios básicos menos los elementos de las letras l) a p) del artículo 57 de la Directiva 2006/48/CE, mencionados en la letra b) del presente artículo, que formen parte de los fondos propios básicos de dichas empresas; y

d) los elementos de las letras l) a p) del artículo 57 de la Directiva 2006/48/CE a que se refiere la letra c) del presente artículo se deducirán de los fondos propios básicos en lugar de deducirse del total de los elementos como se establece en el apartado 2 del artículo 66 de dicha Directiva, en particular, a los efectos de los apartados 4 y 5 del artículo 13 y del artículo 14 de la presente Directiva.

Artículo 17

1. Cuando una entidad calcule los importes del riesgo ponderado a efectos del anexo II de la presente Directiva con arreglo a las disposiciones de los artículos 84 a 89 de la Directiva 2006/48/CE, y posteriormente a efectos del cálculo dispuesto en la subparte 4 de la parte 1 del anexo VII de la Directiva 2006/48/CE, será de aplicación lo siguiente:

a) podrán incluirse en el importe de los ajustes de valor y provisiones realizados para los riesgos mencionados en el anexo II los ajustes de valor realizados para tener en cuenta la calidad crediticia de la contraparte; y

b) supeditado a la aprobación de las autoridades competentes, si el riesgo crediticio de la contraparte se tiene en cuenta de manera adecuada en la valoración de una posición que figure en la cartera de negociación, la pérdida esperada por el riesgo de contraparte será nula.

A efectos de la letra a), para estas entidades, esas correcciones de valor no estarán incluidas en los fondos propios si no es con arreglo a lo dispuesto en el presente apartado.

2. A efectos del presente artículo, serán de aplicación los artículos 153 y 154 de la Directiva 2006/48/CE.

CAPÍTULO V

Sección 1

Cobertura de riesgos

Artículo 18

1. Las entidades contarán en todo momento con fondos propios superiores o iguales a la suma de:

a) las exigencias de capital sobre la cartera de negociación, calculadas con arreglo a los métodos y opciones establecidos en los artículos 28 a 32 y en los anexos I, II y VI y, cuando proceda, al anexo V; y

b) las exigencias de capital sobre todas sus actividades, calculadas con arreglo a los métodos y opciones establecidos en los anexos III y IV y, cuando proceda, al anexo V.

▼B

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, las autoridades competentes podrán permitir que las entidades calculen las exigencias de capital en lo que respecta a su cartera de negociación con arreglo a la letra a) del artículo 75 de la Directiva 2006/48/CE y los puntos 6, 7 y 9 del anexo II de la presente Directiva, cuando el tamaño de la cartera de negociación cumpla los siguientes requisitos:

a) la cartera de valores de negociación no exceda, normalmente, más del 5 % de su actividad total; y

b) el total de las posiciones de la cartera de negociación no sobrepase normalmente el importe de 15 millones EUR; y

c) la cartera de negociación no exceda en ningún caso del 6 % de su actividad total y el total de las posiciones de la cartera de negociación no supere en ningún caso el importe de 20 millones EUR.

3. A fin de evaluar la proporción que representa la actividad relativa a la cartera de negociación en relación con la actividad total a los efectos de las letras a) y c) del apartado 2, las autoridades competentes podrán remitirse al balance y cuentas de orden, a la cuenta de pérdidas y ganancias o bien a los fondos propios de las entidades de que se trate, o a una combinación de dichas medidas. Una vez calculado el volumen de actividad con arreglo al balance y a las cuentas de orden, los instrumentos de deuda se contabilizarán a su precio de mercado o a su valor nominal, las acciones a su precio de mercado y los instrumentos derivados por el valor nominal o de mercado de los instrumentos subyacente. Se sumarán las posiciones largas y las cortas cualquiera que sea su signo.

4. En caso de que una entidad sobrepase durante un período suficientemente largo uno o los dos límites fijados en las letras a) y b) del apartado 2, o sobrepase uno o los dos límites fijados en la letra c) del apartado 2, se le exigirá que cumpla el requisito que se establece en la letra a) del apartado 1, respecto a sus operaciones de cartera de negociación, y que lo notifique a las autoridades competentes.

Artículo 19

1. A efectos del punto 14 del anexo I, a discreción de las autoridades nacionales, podrá asignarse una ponderación del 0 % a los valores de deuda emitidos por las entidades enumeradas en el cuadro 1 del anexo I, cuando tales valores estén denominados y financiados en moneda nacional.

2. No obstante lo dispuesto en los puntos 13 y 14 del anexo I, los Estados miembros podrán establecer un requisito de riesgo específico para las obligaciones que entren en el ámbito de los puntos 68 a 70 de la parte 1 del anexo VI de la Directiva 2006/48/CE, equivalente al requisito de riesgo específico establecido para un valor cualificado con el mismo vencimiento residual que dicha obligación, minorado con arreglo a los porcentajes indicados en el punto 72 de la parte 1 del anexo VI de dicha Directiva.

3. Si, como se establece en el punto 52 del anexo I, una autoridad competente aprueba a un organismo de inversión colectiva (OIC) de un país tercero como elegible, una autoridad competente de otro Estado miembro podrá utilizar esta aprobación sin realizar su propia evaluación.

Artículo 20

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en los apartados 2, 3 y 4 del presente artículo y en el artículo 34 de la presente Directiva, lo exigido en el artículo 75 de la Directiva 2006/48/CE será aplicable a las empresas de inversión.

▼B

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, las autoridades competentes podrán permitir a las empresas de inversión no autorizadas a prestar los servicios de inversión que figuran en los puntos 3 y 6 del anexo I, sección A de la Directiva 2004/39/CE con el fin de mantener fondos propios siempre superiores o iguales al mayor de los siguientes importes:

a) la suma de las exigencias de capital que figuran en las letras a) a c) del artículo 75 de la Directiva 2006/48/CE; y

b) el importe que figura en el artículo 21 de la presente Directiva.

3. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, las autoridades competentes podrán permitir a las empresas de inversión que cuenten con capital inicial según lo establecido en el artículo 9, pero que entran en las siguientes categorías, a mantener fondos propios que sean siempre superiores o iguales a la suma de las exigencias de capital calculadas con arreglo a lo exigido en las letras a) a c) del artículo 75 de la Directiva 2006/48/CE y el importe que figura en el artículo 21 de la presente Directiva:

a) empresas 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; y

b) empresas de inversión:

   i) que no mantengan dinero o valores de clientes;

   ii) que sólo operen por cuenta propia;

   iii) que no tengan clientes externos;

   iv) cuando la ejecución y liquidación de sus operaciones sean responsabilidad de una institución que se encargue de la compensación y sean garantizadas por la misma.

4. Las empresas de inversión mencionadas en los apartados 2 y 3 seguirán estando sujetas a todas las demás disposiciones en lo relativo al riesgo operativo establecido en el anexo V de la Directiva 2006/48/CE.

5. El artículo 21 sólo se aplicará a las empresas de inversión a las que se apliquen los apartados 2 y 3 o el artículo 46 y en el modo que en ellos se especifica.

Artículo 21

Las empresas de inversión deberán disponer de fondos propios por un equivalente de la cuarta parte de los gastos de estructura del ejercicio precedente.

Las autoridades competentes podrán ajustar este importe si la actividad de la empresa hubiere variado sustancialmente con respecto a dicho ejercicio.

Cuando la empresa no haya completado todavía un ejercicio, que se contará a partir de la fecha de comienzo de su actividad, el capital necesario será igual a la cuarta parte de los gastos de estructura previstos en su plan de negocios, salvo en el caso de que las autoridades competentes exijan la modificación de dicho plan.

▼B

Sección 2

Aplicación de las exigencias en base consolidada

Artículo 22

1. Las autoridades competentes a las que se haya exigido o encomendado ejercer la supervisión de los grupos contemplados en el artículo 2 en base consolidada podrán, según el caso, renunciar a la aplicación de las exigencias de capital en base consolidada siempre que:

a) todas y cada una de las empresas de la UE de ese grupo utilicen el cálculo de fondos propios que figura en el artículo 16;

b) todas y cada una de las empresas de ese grupo entren en las categorías que figuran en los apartados 2 y 3 del artículo 20;

c) todas y cada una de las empresas de la UE de ese grupo cumplan lo exigido en los artículos 18 y 20 en base individual y deduzcan al mismo tiempo de sus fondos propios cualquier pasivo contingente a favor de empresas de inversión, entidades financieras, sociedades gestoras y empresas de servicios auxiliares que sería de otro modo incorporado en la consolidación; y

d) toda sociedad financiera de cartera que sea sociedad financiera de cartera matriz en un Estado miembro de cualquier empresa de inversión en ese grupo tenga tanto capital, definido aquí como la suma de las letras a) a h) del artículo 57 de la Directiva 2006/48/CE, como la suma del valor contable total de las participaciones, créditos subordinados e instrumentos mencionados en el artículo 57 de dicha Directiva en empresas de inversión, entidades financieras, sociedades gestoras y empresas de servicios auxiliares que sería de otro modo consolidado, y el importe total de cualquier pasivo contingente en empresas de inversión, entidades financieras, sociedades gestoras y empresas de servicios auxiliares que sería de otro modo consolidado;

Cuando se cumplan los criterios establecidos en el primer párrafo, cada empresa de inversión de la UE contará con sistemas para el seguimiento y control de las fuentes de capital y financiación de todas las sociedades financieras de cartera, empresas de inversión, entidades financieras, sociedades gestoras y empresas de servicios auxiliares del grupo.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, las autoridades competentes podrán permitir a las sociedades financieras de cartera que sean sociedades financieras de cartera matrices en un Estado miembro de una empresa de inversión de ese grupo utilizar un valor inferior al calculado con arreglo a la letra d) del apartado 1, pero no inferior a la suma de lo exigido en los artículos 18 y 20 en base individual a las empresas de inversión, entidades financieras, sociedades gestoras y empresas de servicios auxiliares que sería de otro modo consolidado, y el importe total de cualquier pasivo contingente a favor de empresas de inversión, entidades financieras, sociedades gestoras y empresas de servicios auxiliares que sería de otro modo consolidado. A los fines del presente apartado, la exigencia de capital para las sociedades de inversión de terceros países, entidades financieras, sociedades gestoras y empresas de servicios auxiliares es una exigencia nocional de capital.

Artículo 23

Las autoridades competentes exigirán que las empresas de inversión de un grupo objeto de la renuncia contemplada en el artículo 22 les comuniquen los riesgos que pudiera afectar a la situación financiera de dichas empresas, incluidos los derivados de la composición y origen de su capital y financiación. Si las autoridades competentes concluyeran de ello que la situación financiera está insuficientemente protegida, impondrán a dichas empresas de inversión la adopción de medidas, que com-

▼B

prenderán, en su caso, restricciones a las transferencias de capital entre entidades del grupo.

Cuando las autoridades competentes renuncien a la obligación de supervisión en base consolidada en virtud del artículo 22, adoptarán otras medidas adecuadas para controlar los riesgos, a saber, los grandes riesgos, en el conjunto del grupo, incluyendo cualquier empresa que no esté establecida en un Estado miembro.

Cuando las autoridades competentes renuncien a la aplicación de las exigencias de capital en base consolidada en virtud del artículo 22, será de aplicación lo exigido en el artículo 123 y en el título V, capítulo 5 de la Directiva 2006/48/CE en base individual y lo exigido en el artículo 124 de la misma Directiva será aplicable a la supervisión de las empresas de inversión en base individual.

Artículo 24

1. No obstante lo dispuesto en el apartado 2 del artículo 2, las autoridades competentes podrán eximir a las empresas de inversión de la exigencia de capital consolidada que se establece en dicho artículo siempre que todas las empresas de inversión del grupo pertenezcan a las mencionadas en el apartado 2 del artículo 20 y que el grupo no incluya entidades de crédito.

2. Cuando se cumpla lo exigido en el primer párrafo, se exigirá a las empresas de inversión matrices en un Estado miembro que mantengan unos fondos propios a nivel consolidado que serán siempre superiores o iguales al más elevado de los dos importes siguientes, calculados sobre la base de la posición financiera consolidada de la empresa de inversión matriz y de conformidad con la sección 3 del presente capítulo:

a) la suma de las exigencias de capital que figuran en las letras a) a c) del artículo 5 de la Directiva 2006/48/CE; y

b) el importe exigido en el artículo 21 de la presente Directiva.

3. Cuando se cumpla lo exigido en el primer párrafo, se exigirá a las empresas de inversión controladas por sociedades financieras de cartera que mantengan unos fondos propios a nivel consolidado que serán siempre superiores o iguales al más elevado de los importes siguientes, calculado sobre la base de la posición financiera consolidada de la sociedad financiera de cartera y de conformidad con la sección 3 del presente capítulo:

a) la suma de las exigencias de capital que figuran en las letras a) a c) del artículo 75 de la Directiva 2006/48/CE; y

b) el importe exigido en el artículo 21 de la presente Directiva.

Artículo 25

No obstante lo dispuesto en el apartado 2 del artículo 2, las autoridades competentes podrán eximir a las empresas de inversión de la exigencia de capital consolidada que se establece en dicho artículo siempre que todas las empresas de inversión del grupo pertenezcan a las mencionadas en los apartados 2 y 3 del artículo 20 y que el grupo no incluya entidades de crédito.

Cuando se cumpla lo exigido en el primer párrafo, se exigirá a la empresa de inversión matriz en un Estado miembro que mantenga unos fondos propios a nivel consolidado siempre superiores o iguales a la suma de las exigencias que figuran en las letras a) a c) del artículo 75 de la Directiva 2006/48/CE y el importe prescrito en el artículo 21 de la presente Directiva, calculado sobre la base de la posición financiera consolidada de la sociedad financiera de cartera y de conformidad con la sección 3 del presente capítulo.

▼B

Cuando se cumpla lo exigido en el primer párrafo, se exigirá a las empresas de inversión controladas por una sociedad de cartera matriz que mantengan unos fondos propios a nivel consolidado que serán siempre superiores o iguales a la suma de exigencias que figuran en las letras a) a c) del artículo 75 de la Directiva 2006/48/CE y el importe prescrito en el artículo 21 de la presente Directiva, calculado sobre la base de la posición financiera consolidada de la sociedad financiera de cartera y de conformidad con la sección 3 del presente capítulo.

Sección 3

Cálculo de las exigencias consolidadas

Artículo 26

1. Cuando no se ejerza el derecho de renuncia a que se refiere el artículo 22, y a los efectos del cálculo en base consolidada de las exigencias de capital establecidas en los anexos I y V y de los riesgos frente a clientes establecidos en los artículos 28 a 32 y en el anexo VI, las autoridades competentes podrán permitir que las posiciones de la cartera de negociación de una entidad se compensen con las posiciones de la cartera de negociación de otra entidad, con arreglo a las normas establecidas en los artículos 28 a 32, los anexos I, V y VI.

Además, las autoridades competentes podrán permitir que las posiciones en divisas de una entidad se compensen con las posiciones en divisas de otra entidad con arreglo a las normas establecidas en el anexo III o el anexo V. También podrán permitir que las posiciones en materias primas de una entidad se compensen con las posiciones de otra entidad con arreglo a las normas establecidas en el anexo IV o el anexo V.

2. Las autoridades competentes podrán permitir la compensación con la cartera de negociación y con las posiciones en divisas y en materias primas, respectivamente, de empresas situadas en terceros países, siempre que se cumplan simultáneamente las condiciones siguientes:

a) que dichas empresas hayan sido autorizadas en un país tercero y que respondan, bien a la definición de entidad de crédito que figura en el apartado 1 del artículo 4 de la Directiva 2006/48/CE, o bien a la definición de empresa de inversión reconocida de un país tercero;

b) que dichas empresas satisfagan, individualmente unas exigencias de adecuación del capital equivalentes a las establecidas en la presente Directiva; y

c) que en los terceros países de que se trate no existan normativas que puedan afectar de modo apreciable a la transferencia de fondos dentro del grupo.

3. Las autoridades competentes también podrán permitir la compensación descrita en el apartado 1 entre entidades de un grupo que hayan sido autorizadas en el Estado miembro de que se trate siempre que:

a) haya una distribución de capital satisfactoria en el grupo; y

b) el marco normativo, jurídico y/o contractual que rige la actuación de estas entidades permita que se garantice un apoyo financiero mutuo dentro del grupo.

4. Además, las autoridades competentes podrán permitir la compensación descrita en el apartado 1 entre entidades de un grupo que se ajusten a los requisitos expuestos en el apartado 3 y cualquier otra entidad del mismo grupo que haya sido autorizada en otro Estado miembro, siempre que esta entidad esté obligada a cumplir las exigencias de capital de los artículos 18, 20 y 28 a título individual.

▼B

Artículo 27

1. Para el cálculo de los fondos propios en base consolidada se aplicará el artículo 65 de la Directiva 2006/48/CE.

2. Para el cálculo de los fondos propios consolidados las autoridades competentes responsables de la supervisión en base consolidada podrán reconocer la validez de las definiciones específicas de fondos propios aplicables a las entidades de que se trate con arreglo al capítulo IV.

Sección 4

Supervisión y control de grandes exposiciones

Artículo 28

▼M3

1. Las entidades, salvedad hecha de las empresas de inversión que satisfagan los criterios establecidos en el artículo 20, apartados 2 o 3, de la presente Directiva, supervisarán y controlarán sus grandes exposiciones con arreglo a lo dispuesto en los artículos 106 a 118 de la Directiva 2006/48/CE.

▼B

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, las entidades que calculen las exigencias de capital sobre su cartera de negociación con arreglo a los anexos I y II y, cuando proceda, al anexo V de la presente Directiva, controlarán y supervisarán sus grandes exposiciones según lo dispuesto en los artículos 106 a 118 de la Directiva 2006/48/CE, con las modificaciones establecidas en los artículos 29 a 32 de la presente Directiva.

▼M3

_____

▼B

Artículo 29

1. Las exposiciones frente a clientes individuales 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 el cliente de que se trate con la posición neta de cada uno de los instrumentos calculada de acuerdo con los métodos definidos en el anexo I;

b) la exposición neta, en caso de aseguramiento de instrumentos de deuda o instrumentos de renta variable; y

c) las exposiciones derivadas de las transacciones, acuerdos y contratos a que se hace referencia en el anexo II, concluidos con el cliente de que se trate; estos riesgos se calcularán del modo definido en dicho anexo para el cálculo de los valores del riesgo.

A efectos de la letra b), la exposición neta se calcula deduciendo aquellas posiciones de aseguramiento que hayan sido suscritas o subgarantizadas por terceros mediante un acuerdo formal, del que se deducirán los factores establecidos en el punto 41 del anexo I.

A efectos de la letra b), hasta que exista una mayor coordinación, las autoridades competentes exigirán a las entidades que establezcan sistemas de vigilancia y control de sus riesgos de aseguramiento durante el período comprendido entre el compromiso inicial y el primer día hábil, en función de la naturaleza de los riesgos que imperen en los mercados de que se trate.

▼B

A efectos de la letra c), los artículos 84 a 89 de la Directiva 2006/48/CE quedarán excluidos de la referencia que figura en el punto 6 del anexo II de la presente Directiva.

2. Se calcularán las exposiciones derivadas de los grupos de clientes relacionados entre sí en la cartera de negociación, sumando las exposiciones de cada uno de los clientes individuales de cada grupo, con arreglo a la forma de cálculo definida en el apartado 1.

Artículo 30

1. La exposición global frente a clientes individuales o grupos de clientes relacionados entre sí se calculará sumando las exposiciones que resulten de la cartera de negociación y las exposiciones ajenas a dicha cartera, teniendo en cuenta las disposiciones de los artículos 112 a 117 de la Directiva 2006/48/CE.

A fin de calcular las exposiciones ajenas a dicha cartera de negociación, las entidades considerarán que la exposición derivada de los activos deducidos de sus fondos propios en virtud de la letra d) del segundo párrafo del apartado 2 del artículo 13 es nula.

2. La totalidad de las exposiciones de una entidad frente a clientes individuales y grupos de clientes relacionados entre sí, calculados con arreglo al apartado 4, se notificarán con arreglo a lo dispuesto en el artículo 110 de la Directiva 2006/48/CE.

Aparte de lo relacionado con 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 exposiciones a clientes y grupos de clientes relacionados entre sí a efectos de información no incluirá el reconocimiento de la reducción del riesgo de crédito.

3. La suma de las exposiciones respecto a un cliente individual o grupo de clientes relacionados entre sí mencionada en el apartado 1 estará limitada, de conformidad con los artículos 111 a 117 de la Directiva 2006/48/CE.

▼M3

4. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 3, las autoridades competentes podrán permitir que los activos que constituyan derechos de crédito y otras exposiciones frente a empresas de inversión reconocidas de terceros países y cámaras de compensación y mercados reconocidos reciban el mismo trato que el que se establece en el apartado 1 del artículo 111 de la Directiva 2006/48/CE y en el artículo 106, apartado 2, letra c), de dicha Directiva, respectivamente.

▼B

Artículo 31

Las autoridades competentes podrán permitir que se superen los límites establecidos en los artículos 111 a 117 de la Directiva 2006/48/CE siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

▼M3

a) que la exposición no incluida en la cartera de negociación frente al cliente o grupo de clientes de que se trate no superen el límite establecido en el artículo 111, apartado 1, de la Directiva 2006/48/CE, calculado con referencia a los fondos propios según se contemplan en dicha Directiva, de forma que el exceso corresponda en su totalidad a la cartera de negociación;

b) que la entidad cumpla una exigencia adicional de capital por el exceso respecto del límite establecido en el artículo 111, apartado 1, de la Directiva 2006/48/CE, calculada con arreglo al anexo VI de dicha Directiva;

▼B

c) que, en caso de que hayan transcurrido 10 días o menos desde que se produjo el exceso, la exposición de cartera de negociación para el cliente o grupo de clientes relacionadas entre sí no supere el 500 % de los fondos propios de la entidad;

d) que la suma de todos los excesos que hayan persistido durante más de 10 días no supere al 600 % de los fondos propios de la entidad; y

▼M3

e) que, cada tres meses, la entidades comuniquen a las autoridades competentes todos los casos en que durante los tres meses anteriores se haya superado el límite establecido en el artículo 111, apartado 1, de la Directiva 2006/48/CE.

En relación con la letra e), por cada caso en que se haya superado el límite, deberá comunicarse el importe del exceso y el nombre del cliente implicado.

▼B

Artículo 32

▼M3

1. Las autoridades competentes definirán procedimientos para impedir que las entidades se sustraigan deliberadamente a las exigencias adicionales de capital que deberían cumplir por las exposiciones superiores al límite fijado en el artículo 111, apartado 1, de la Directiva 2006/48/CE mantenidas durante más de 10 días, mediante transferencias temporales de las exposiciones consideradas a otras empresas, del mismo grupo o no, o mediante transacciones artificiales destinadas a eliminar la exposición durante el período de 10 días y crear una nueva exposición.

▼B

Las autoridades competentes notificarán al Consejo y a la Comisión estos procedimientos.

Las entidades mantendrán sistemas que garanticen que cualquier transferencia que tenga el efecto mencionado en el primer párrafo sea notificada inmediatamente a las autoridades competentes.

2. Las autoridades competentes podrán permitir que las entidades autorizadas a utilizar la definición alternativa de fondos propios del apartado 2 del artículo 13 utilicen dicha definición en el cumplimiento de las obligaciones que imponen los apartados 2 y 3 del artículo 30 y el artículo 31 siempre que se exija a las entidades interesadas que cumplan todas las obligaciones impuestas por los artículos 110 a 117 de la Directiva 2006/48/CE, con respecto a las exposiciones no derivadas de su cartera de negociación, utilizando la definición de fondos propios de dicha Directiva.

Sección 5

Valoración de las posiciones a efectos de información

Artículo 33

1. Todas las posiciones de la cartera de negociación estarán supeditadas a las normas de valoración prudente que se especifican en el anexo VII, parte B. Estas normas exigirán a las entidades que garanticen que el valor aplicado a cada una de las posiciones de la cartera de negociación refleja el valor actual de mercado. Este valor contendrá un grado adecuado de certeza considerando la naturaleza dinámica de las posiciones de la cartera de negociación, las exigencias de solidez

▼B

prudencial y la forma de operar y objetivo de las exigencias de capital con respecto a las posiciones de la cartera de negociación.

2. Las posiciones de la cartera de negociación serán valoradas, al menos, diariamente.

3. Si no fuere posible disponer, de manera inmediata, de los precios de mercado, las autoridades competentes podrán no aplicar lo previsto en los apartados 1 y 2 y exigirán a las entidades la aplicación de otros métodos de valoración, siempre que éstos sean suficientemente prudentes y hayan sido aprobados por las autoridades competentes.

Sección 6

Gestión del riesgo y evaluación del capital

Artículo 34

Las autoridades competentes exigirán que cada empresa de inversión, además de cumplir los requisitos del artículo 13 de la Directiva 2004/39/CE, cumpla los requisitos que figuran en los artículos 22 y 123 de la Directiva 2006/48/CE, sin perjuicio de las disposiciones relativas al nivel de aplicación de los artículos 68 a 73 de dicha Directiva.

Sección 7

Requisitos de información

Artículo 35

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión y entidades de crédito faciliten a las autoridades competentes del Estado miembro de origen toda la información necesaria para determinar si cumplen las normas adoptadas de conformidad con la presente Directiva. Los Estados miembros velarán asimismo por que los mecanismos de control interno y los procedimientos administrativos y contables de las entidades permitan verificar, en todo momento, el cumplimiento de tales disposiciones.

2. Las empresas de inversión informarán a las autoridades competentes, en la forma que éstas determinen, al menos una vez al mes cuando se trate de empresas contempladas en el artículo 9, al menos una vez cada tres meses cuando se trate de las empresas a que se refiere el apartado 1 del artículo 5 y al menos una vez cada seis meses en el caso de las empresas contempladas en el apartado 3 del artículo 5.

3. No obstante lo dispuesto en el apartado 2, se deberá exigir a las empresas de inversión mencionadas en el apartado 1 del artículo 5 y en el artículo 9 que faciliten información en base consolidada o subconsolidada únicamente una vez cada seis meses.

4. Las entidades de crédito estarán obligadas a informar a las autoridades competentes, en la forma que éstas determinen, con la misma frecuencia prevista en la Directiva 2006/48/CE.

5. Las autoridades competentes exigirán a las entidades que les comuniquen inmediatamente todos los casos en que sus contrapartes en pactos de recompra o de recompra inversa o en operaciones de préstamo de valores o de materias primas o de toma de valores o de materias primas en préstamo incumplan sus obligaciones.

▼M3

6. Se aplicarán a las empresas de inversión los formatos, la periodicidad y las fechas de información uniformes mencionados en el artículo 74, apartado 2, de la Directiva 2006/48/CE.

▼B

CAPÍTULO VI

Sección 1

Autoridades competentes

Artículo 36

1. Los Estados miembros designarán a las autoridades competentes para desempeñar las funciones previstas en la presente Directiva. Informarán de ello a la Comisión, indicando si existe reparto de funciones.

2. Las autoridades competentes serán autoridades públicas u organismos oficialmente reconocidos por la legislación nacional o por las autoridades públicas como parte del sistema de supervisión vigente en el Estado miembro de que se trate.

3. Se atribuirá a dichas autoridades competentes todas las competencias necesarias para el desempeño de su misión, en particular para supervisar la forma en que está constituida la cartera de negociación.

Sección 2

Supervisión

Artículo 37

1. El capítulo 4 del título V de la Directiva 2006/48/CE se aplicará mutatis mutandis a la supervisión de las empresas de inversión con arreglo a lo siguiente:

a) las referencias al artículo 6 de la Directiva 2006/48/CE se entenderán referencias hechas al artículo 5 de la Directiva 2004/39/CE;

b) las referencias a los artículos 22 y 123 de la Directiva 2006/48/CE se entenderán referencias hechas al artículo 34 de la presente Directiva; y

c) las referencias a los artículos 44 a 52 de la Directiva 2006/48/CE se entenderán referencias hechas a los artículos 54 y 58 de la Directiva 2004/39/CE.

Cuando una sociedad financiera de cartera matriz de la UE tenga como filiales a una entidad de crédito y a una empresa de inversión, se aplicará el capítulo 4 del título V de la Directiva 2006/48/CE a la supervisión de entidades como si las referencias a entidades de crédito fuesen a entidades.

2. Los requisitos establecidos en el apartado 2 del artículo 129 de la Directiva 2006/48/CE también serán aplicables al reconocimiento de modelos internos de las entidades que entran en el ámbito del anexo V de la presente Directiva, cuando la solicitud sea presentada por una entidad de crédito matriz de la UE y sus filiales o por una empresa de inversión matriz de la UE y sus filiales, o conjuntamente por las filiales de una sociedad financiera de cartera matriz de la UE.

El período para el reconocimiento a que hace referencia el primer párrafo será de seis meses.

Artículo 38

1. Las autoridades competentes de los Estados miembros cooperarán estrechamente en el desempeño de las funciones previstas en la presente Directiva, en especial cuando se trate de servicios de inversión prestados

▼B

sobre la base de la libertad de prestación de servicios o mediante la creación de sucursales.

Dichas autoridades se facilitarán entre sí, previa solicitud, toda la información que pueda facilitar la supervisión de la adecuación del capital de las entidades y, en particular, la verificación de que éstas cumplen las disposiciones que se establecen en la presente Directiva.

2. Todo intercambio de información entre las autoridades competentes previsto en la presente Directiva estará sujeto a las siguientes obligaciones de secreto profesional:

a) para las empresas de inversión, las impuestas en los artículos 54 y 58 de la Directiva 2004/39/CE; y

b) para las entidades de crédito, las establecidas en los artículos 44 a 52 de la Directiva 2006/48/CE.

▼M3

3. Lo dispuesto en el artículo 42 *bis* —salvedad hecha de su letra a) del apartado 1— de la Directiva 2006/48/CE se aplicará *mutatis mutandis* a la supervisión de las empresas de inversión, salvo que estas últimas satisfagan los criterios establecidos en el artículo 20, apartados 2 y 3, y en el artículo 46, apartado 1, de la presente Directiva.

▼B

CAPÍTULO VII

Divulgación

Artículo 39

Los requisitos establecidos en el título V, capítulo 5 de la Directiva 2006/48/CE serán aplicables a las empresas de inversión.

CAPÍTULO VIII

Sección 1

Artículo 40

Para el cálculo de las exigencias mínimas de capital por riesgo de contraparte con arreglo a la presente Directiva, y para el cálculo de las exigencias mínimas de capital para riesgo de crédito con arreglo a la Directiva 2006/48/CE, y sin perjuicio de lo dispuesto en el punto 6 de la parte 2 del anexo III de dicha Directiva, los riesgos en empresas de inversión reconocidas de terceros países y los riesgos contraídos frente a cámaras de compensación y mercados reconocidos serán tratados como exposiciones frente a entidades.

Sección 2

Poderes de ejecución

Artículo 41

1. La Comisión decidirá sobre las adaptaciones técnicas en las siguientes áreas ►M1 ——————— ◄:

a) aclaración de las definiciones del artículo 3 a fin de garantizar una aplicación uniforme de la presente Directiva;

▼B

b) aclaración de las definiciones del artículo 3 a fin de tener en cuenta la evolución de los mercados financieros;

c) adaptación de los importes del capital inicial exigidos en los artículos 5 a 9 y del importe que figura en el apartado 2 del artículo 18, a fin de tener en cuenta la evolución económica y monetaria;

d) adaptación de las categorías de empresas de inversión de los apartados 2 y 3 del artículo 20 para tener en cuenta la evolución de los mercados financieros;

e) aclaración de las exigencias establecidas en el artículo 21 a fin de garantizar una aplicación uniforme de la presente Directiva;

f) adaptación de la terminología y del contexto de las definiciones de conformidad con actos ulteriores relativos a las entidades y cuestiones conexas;

g) adaptación de las normas técnicas que figuran en los anexos I a VII como consecuencia de la evolución de los mercados financieros, la medición del riesgo, las normas de contabilidad, lo exigido en la legislación comunitaria o lo relativo a la convergencia de las prácticas de supervisión, o

h) adaptaciones técnicas para tener en cuenta el resultado de la revisión a que se refiere el apartado 3 del artículo 65 de la Directiva 2004/39/CE.

▼M1

2. Las medidas a que se refiere el apartado 1, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 42, apartado 2.

▼B

Artículo 42

1. La Comisión estará asistida por el Comité Bancario Europeo, instituido por la Decisión 2004/10/CE de la Comisión, de 5 de noviembre de 2003 ([1]) 2 («el Comité» en lo sucesivo).

▼M1

2. En los casos en que se haga referencia al presente apartado, serán de aplicación el artículo 5 *bis*, apartados 1 a 4, y el artículo 7 de la Decisión 1999/468/CE, observando lo dispuesto en su artículo 8.

3. A más tardar el 31 de diciembre de 2010 y a continuación cada tres años como mínimo, la Comisión revisará las disposiciones relativas a sus competencias de ejecución y presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre el funcionamiento de dichas competencias. El informe examinará, en particular, la necesidad de que la Comisión proponga modificaciones destinadas a garantizar una delimitación pertinente de las competencias de ejecución que le han sido atribuidas. La conclusión relativa a la necesidad o no de introducir una modificación se acompañará de una exposición de motivos detallada. En caso necesario, el informe se acompañará de una propuesta legislativa destinada a modificar las disposiciones relativas a la atribución de competencias de ejecución a la Comisión.

([1]) DO L 3 de 7.1. 2004, p. 36.

▼B

Sección 3

Disposiciones transitorias

Artículo 43

Serán de aplicación los apartados 1 a 7 del artículo 152 de la Directiva 2006/48/CE, con arreglo al artículo 2 y capítulo V, secciones 2 y 3 de la presente Directiva, a las empresas de inversión al calcular los importes de las exposiciones ponderadas por riesgo, a efectos del anexo II de la presente Directiva, con arreglo a los artículos 84 a 89 de la Directiva 2006/48/CE, o utilizando el Método de Medición Avanzada como se indica en el artículo 105 de dicha Directiva para el cálculo de sus exigencias de capital para el riesgo operativo.

Artículo 44

Hasta el 31 de diciembre de 2012, los Estados miembros podrán aplicar un porcentaje del 15 % a la línea de negocio «negociación y ventas», para aquellas empresas de inversión cuyo indicador pertinente de esta línea de negocio represente al menos el 50 % del total de indicadores pertinentes de todas sus líneas de negocio calculadas con arreglo al artículo 20 de la presente Directiva y el anexo X, parte 2, puntos 1 a 4 de la Directiva 2006/48/CE.

Artículo 45

1. Las autoridades competentes podrán permitir que las empresas de inversión superen los límites relativos a las grandes exposiciones indicadas en el artículo 111 de la Directiva 2006/48/CE. No será necesario que las empresas de inversión incluyan los posibles excesos en el cálculo de las exigencias de capital que superen dichos límites, tal como se dispone en la letra b) del artículo 75 de dicha Directiva. Esta facultad discrecional se podrá ejercer hasta el ►M3 31 de diciembre de 2014 ◄ o hasta la fecha de entrada en vigor de cualquier modificación relativa al tratamiento de las grandes exposiciones, con arreglo al artículo 119 de la citada Directiva 2006/48/CE, si fuera anterior. Para poder ejercer esta discrecionalidad deberán darse las condiciones a) a d) siguientes:

a) la empresa de inversión presta servicios de inversión o ejerce actividades de inversión relacionadas con los instrumentos financieros enumerados en los puntos 5, 6, 7, 9 y 10 de la sección C del anexo I de la Directiva 2004/39/CE;

b) la empresa de inversión no presta tales servicios de inversión o ejerce tales actividades de inversión para clientes minoristas ni en su nombre;

c) la superación de los límites a que se refiere la parte introductoria del presente apartado surgen en conexión con exposiciones resultantes de contratos que son instrumentos financieros de los enumerados en la letra a) y que se refieren a materias primas o subyacentes de conformidad con el punto 10 de la sección C del anexo I de la Directiva 2004/39/CE (mercados de instrumentos financieros) y se calculan de conformidad con los anexos III y IV de la Directiva 2006/48/CE, o en conexión a contratos relacionados con la distribución de materias primas o derechos de emisión; y

d) la empresa de inversión cuenta con una estrategia documentada para la gestión y, en particular, para controlar y limitar los riesgos resultantes de la concentración de las exposiciones. La empresa de inversión deberá informar sin demora de esta estrategia y de todo cambio material en la misma a las autoridades competentes. La empresa de

▼B

inversión deberá adoptar las medidas adecuadas para garantizar una supervisión continua de la capacidad crediticia de sus prestatarios, en función de su incidencia sobre el riesgo de concentración. Dichas medidas deberán capacitar a la empresa de inversión a reaccionar adecuadamente y con la suficiente rapidez frente a cualquier deterioro de dicha capacidad crediticia.

2. Cuando una empresa de inversión supere los límites internos fijados de conformidad con la estrategia a que se refiere la letra d) del apartado 1, deberá comunicar a la autoridad competente sin demora la amplitud y naturaleza de la superación y la contraparte.

Artículo 46

No obstante lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 20, hasta el 31 de diciembre de 2011 las autoridades competentes podrán optar, en función de cada caso, por no aplicar las exigencias de capital previstas en la letra d) del artículo 75 de la Directiva 2006/48/CE por lo que respecta a las empresas de inversión a las que no se aplican los apartados 2 y 3 del artículo 20, cuyo total de posiciones de la cartera de negociación nunca exceda los 50 millones EUR y cuyo promedio de empleados durante el ejercicio no supere los 100.

En lugar de estas disposiciones, las exigencias de capital serán equivalentes por lo menos al más bajo de los importes siguientes:

a) las exigencias de capital derivadas de la letra d) del artículo 75 de la Directiva 2006/48/CE; y

b) 12/88 del más elevado de los importes siguientes:

   i) la suma de las exigencias de capital previstas en las letras a) a c) del artículo 75 de la Directiva 2006/48/CE; y

   ii) el importe previsto en el artículo 21 de la presente Directiva, sin perjuicio del apartado 5 del artículo 20.

En caso de que sea de aplicación la letra b) del segundo párrafo, se aplicará un incremento adicional, al menos anualmente.

La aplicación de la presente excepción no dará lugar a una reducción del nivel general de las exigencias de capital para una empresa de inversión, en relación con las exigencias a 31 de diciembre de 2006, a menos que dicha reducción se justifique con carácter prudencial por una reducción del volumen de actividades de la empresa de inversión.

Artículo 47

Hasta el ►M3 31 de diciembre de 2010 ◄ o en una fecha anterior especificada por las autoridades competentes caso por caso, las entidades que hayan recibido un reconocimiento del modelo de riesgo específico antes del 1 de enero de 2007, de conformidad con el punto 1 del anexo V, podrán, en relación con este reconocimiento existente, tratar ►M3 los puntos 4 y 8 del anexo VIII ◄ de la Directiva 93/6/CEE de la forma en que estaban esos puntos antes del 1 de enero de 2007.

▼B

Artículo 48

1. Las disposiciones de la presente Directiva y de la Directiva 2006/48/CE relativas a las exigencias de capital no se aplicarán a las empresas de inversión cuya actividad principal consista exclusivamente en la provisión de servicios de inversión o en actividades relacionadas con los instrumentos financieros enumerados en los puntos 5, 6, 7, 9 y 10 de la sección C del anexo I de la Directiva 2004/39/CE y a los que no se aplica la Directiva 93/22/CE ([1]) 3 a 31 de diciembre de 2006. Esta excepción se podrá utilizar hasta el ►M3 31 de diciembre de 2014 ◄ o hasta la fecha en que entren en vigor las modificaciones de conformidad con los apartados 2 y 3, si fuera anterior.

2. Como parte de la revisión exigida en virtud del apartado 3 del artículo 65 de la Directiva 2004/39/CE, la Comisión, sobre la base de consultas públicas y a la luz de los debates mantenidos con las autoridades competentes, informará al Parlamento y al Consejo sobre:

a) el régimen apropiado para la supervisión prudencial de las empresas de inversión cuya actividad principal consista exclusivamente en la provisión de servicios o actividades de inversión en conexión con los derivados sobre materias primas o los contratos de derivados enumerados en los puntos 5, 6, 7, 9 y 10 de la sección C del anexo I de la Directiva 2004/39/CE; y

b) la conveniencia de modificar la Directiva 2004/39/CE con el fin de crear otra categoría de empresas de inversión cuya actividad principal consista exclusivamente en la provisión de servicios o actividades de inversión en relación con los instrumentos financieros enumerados en los puntos 5, 6, 7, 9 y 10 de la sección C del anexo I de la Directiva 2004/39/CE en relación con el abastecimiento energético (incluidos la electricidad, el carbón, el gas y el petróleo).

3. Sobre la base del informe a que se refiere el apartado 1, la Comisión podrá presentar las correspondientes propuestas de enmiendas a la presente Directiva y a la Directiva 2006/48/CE.

Sección 4

Disposiciones finales

Artículo 49

1. Los Estados miembros adoptarán y publicarán, para el 31 de diciembre de 2006 a más tardar, las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para que se cumplan los artículos 2, 3, 11, 13, 17, 18, 19, 20, 22, 23, 24, 25, 29, 30, 33, 34, 35, 37, 39, 40, 41, 43, 44, 50 y los anexos I, II, III, V, VII. Comunicarán inmediatamente a la Comisión el texto de dichas disposiciones, así como una tabla de correspondencias entre las mismas y la presente Directiva.

Los Estados miembros aplicarán dichas disposiciones a partir del 1 de enero de 2007.

Cuando los Estados miembros adopten dichas disposiciones, éstas harán referencia a la presente Directiva o irán acompañadas de dicha referencia en su publicación oficial. Incluirán igualmente una mención en la que se precise que las referencias hechas, en las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas vigentes, a las Directivas derogadas por la presente Directiva se entenderán hechas a la presente Directiva.

([1]) Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables (DO L 141 de 11.6.1993, p. 27). Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2002/87/CE.

▼B

2. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión el texto con las principales disposiciones nacionales que adopten en el ámbito regulado por la presente Directiva.

Artículo 50

1. Los apartados 8 a 14 del artículo 152 de la Directiva 2006/48/CE se aplicarán mutatis mutandis a efectos de la presente Directiva siempre que se cumplan las siguientes disposiciones que serán aplicables cuando se ejerza la apreciación mencionada en el apartado 8 del artículo 152 de la Directiva 2006/48/CE:

a) las referencias que figuran en el punto 7 del anexo II de la presente Directiva a la Directiva 2006/48/CE se entenderán como referencias a la Directiva 2000/12/CE en su estado anterior a 1 de enero de 2007; y

b) el anexo II, punto 4 de la presente Directiva, será aplicable en su estado anterior a 1 de enero de 2007.

2. El apartado 3 del artículo 157 de la Directiva 2006/48/CE se aplicará mutatis mutandis a efectos de los artículos 18 y 20 de la presente Directiva.

Artículo 51

A más tardar el 1 de enero de 2011, la Comisión evaluará la aplicación de la presente Directiva y presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo acompañado de las propuestas de modificación pertinentes.

Artículo 52

Queda derogada la Directiva 93/6/CE, modificada por las Directivas que figuran en la parte A del anexo VIII, sin perjuicio de las obligaciones de los Estados miembros en relación con los plazos de incorporación al Derecho nacional de las Directivas que figuran en la parte B del anexo VIII.

Las referencias hechas a las Directivas derogadas se entenderán como referencias a la presente Directiva, con arreglo a la tabla de correspondencias que figura en el anexo IX.

Artículo 53

La presente Directiva entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea.

Artículo 54

Los destinatarios de la presente Directiva son los Estados miembros.

▼B

ANEXO I

CÁLCULO DE LAS EXIGENCIAS DE CAPITAL PARA EL RIESGO DE POSICIÓN

DISPOSICIONES GENERALES

Cálculo de la posición neta

1. El importe por el que las posiciones largas (cortas) de una entidad superen a las posiciones cortas (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. Las autoridades competentes permitirán que, a la hora de calcular la posición neta, las posiciones en instrumentos derivados tengan la misma consideración, tal como se establece en los puntos 4 a 7, que las posiciones en el valor o valores subyacentes (o nocionales). Cuando la entidad tenga en cartera sus propios instrumentos de deuda, dichos elementos no se tendrán en cuenta para el cálculo del riesgo específico, con arreglo al punto 14.

2. No podrá calcularse la posición neta entre un valor convertible y una posición compensatoria mantenida en su instrumento subyacente, a menos que las autoridades competentes adopten un planteamiento en el que se tenga en cuenta la probabilidad de que se efectúe la conversión de un determinado valor convertible, o bien establezcan una exigencia de capital para cubrir toda posible pérdida que pudiera acarrear dicha conversión.

3. Antes de ser agregadas, todas las posiciones netas, independientemente de su signo, deberán convertirse diariamente a la divisa en que la entidad reporte, al tipo de cambio de contado vigente.

Instrumentos concretos

4. Los contratos de futuros sobre tipos de interés, los contratos a plazo de tipo de interés (FRA) y los compromisos de compra y venta a plazo de instrumentos de deuda se considerarán combinaciones de posiciones largas y cortas. De este modo, 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 nocional subyacente del contrato de futuros de que se trate. De forma similar, un contrato FRA vendido se considerará como posición larga con una fecha de vencimiento igual a la fecha de liquidación más el período del contrato y como posición corta con un vencimiento igual a la fecha de liquidación. Tanto el préstamo como la tenencia de activos se incluirán en la primera categoría que figura en el cuadro 1 del punto 14 a fin de calcular las exigencias de capital frente al riesgo específico para los contratos de futuros de tipo de interés y para los FRA. 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 se incluirá en la primera categoría que figura en el cuadro 1 del punto 14 a efectos del riesgo específico y el instrumento de deuda en la columna que resulte oportuna en el mismo cuadro.

   Las autoridades competentes podrán permitir que las exigencias de capital para los contratos de futuros negociables en mercados regulados sean equivalentes a las garantías exigidas en dichos mercados siempre que, a su juicio, responda a una estimación correcta del riesgo inherente a los futuros y que sea por lo menos igual a las exigencias de capital para un contrato de futuros que resultarían del cálculo realizado utilizando el método que se indica en el presente anexo o aplicando el método de modelos internos que define el anexo V. Las autoridades competentes podrán permitir también que las exigencias de capital para los contratos de derivados no negociables en mercados regulados (OTC) del tipo al que se refiere el presente punto, compensados por una cámara de compensación reconocida por ella, sea igual a la garantía exigida por la cámara de compensación siempre que, a su juicio, responda a una estimación correcta del riesgo inherente al contrato

▼B

de derivados y que sea por lo menos equivalente a las exigencias de capital para dicho contrato que resultarían de un cálculo efectuado utilizando el método que se indica en el presente anexo o aplicando el método de modelos internos que define el anexo V.

A efectos del presente punto se entenderá por «posición larga», aquélla en que una entidad haya fijado el tipo de interés que recibirá en algún momento futuro y «posición corta», aquélla en la que una entidad haya fijado el tipo de interés que habrá de pagar en algún momento futuro.

5. A los efectos del presente anexo, 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 simétricas con cualesquiera posiciones mantenidas en los activos subyacentes o derivados idénticos. Deberá emplearse el delta del mercado regulado de que se trate, el calculado por las autoridades competentes o, si éste no estuviere disponible o en el caso de opciones no negociadas en mercados regulados, el delta calculado por la propia entidad, siempre que las autoridades competentes estimen que el sistema empleado por la entidad es razonable.

No obstante, las autoridades competentes podrán también autorizar, o exigir, que las entidades calculen su delta con arreglo al método establecido por dichas autoridades.

Otros riesgos, aparte del riesgo delta, inherentes a las opciones deberán estar cubiertos. Las autoridades competentes podrán permitir que las exigencias de capital para las opciones emitidas negociadas en un mercado regulado sean iguales a la garantía exigida por dicho mercado, siempre que, a su juicio, tal garantía responda a una estimación correcta del riesgo inherente a la opción y que sea por lo menos equivalente a las exigencias de capital para una opción resultantes de un cálculo efectuado utilizando el método que se indica más adelante en el presente anexo o aplicando el método de modelos internos que define el anexo V. Las autoridades competentes podrán permitir también que los requisitos de capital para una opción no negociable en mercados regulados, compensada por una cámara de compensación reconocida por ellas, sean iguales a la garantía exigida por la cámara de compensación siempre que, a su juicio, tal garantía responda a una estimación correcta del riesgo inherente a la opción y que sea por lo menos equivalente a las exigencias de capital para dicha opción que resultarían de un cálculo efectuado utilizando el método que se indica más adelante en el presente anexo o aplicando el método de modelos internos que define el anexo V. En el caso de opciones adquiridas, tanto negociadas como no negociables en mercados regulados, podrán permitir que el capital necesario como cobertura sea el mismo que para sus instrumentos subyacentes, con la condición de que éste no exceda del valor de mercado de la opción. La cobertura para las opciones emitidas no negociables en mercados regulados se determinará en función de su instrumento subyacente.

6. Los certificados de opción de compra (warrants) vinculados a instrumentos de deuda y valores de renta variable tendrán la misma consideración que las opciones, con arreglo a lo previsto para estas últimas en el punto 5.

7. 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 del cual una entidad recibe un interés a tipo variable y paga un interés a tipo fijo se considerará equivalente a una posición larga mantenida en un instrumento de tipo de interés variable y con plazo equivalente al período transcurrido hasta el momento de fijar nuevamente el tipo de interés, y a una posición corta en un instrumento de tipo de interés fijo cuyo plazo sea el mismo que el de la propia permuta financiera.

A. TRATAMIENTO DEL VENDEDOR DE PROTECCIÓN

8. 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, deberá utilizarse el importe nocional del contrato derivado de crédito. Para calcular la exigencia de riesgo específico, distinta de las permutas financieras de retorno total, se aplicará el vencimiento del contrato

▼B

derivado de crédito en lugar del vencimiento de la obligación. Las posiciones se determinan del siguiente modo:

i) Una permuta financiera de retorno total genera una posición larga por riesgo de mercado general de la obligación de referencia y una posición corta por riesgo de mercado general de un valor de deuda pública con un vencimiento equivalente al periodo transcurrido hasta el momento de fijar nuevamente el tipo de interés y al que se asigna una ponderación de riesgo del 0 % con arreglo al anexo VI de la Directiva 2006/48/CE También crea una posición larga por riesgo específico de la obligación de referencia.

ii) Una permuta financiera de cobertura por incumplimiento crediticio no crea una posición por riesgo general de mercado. A efectos del riesgo específico, la entidad deberá registrar una posición larga sintética en una obligación de la entidad de referencia a no ser que el derivado se califique y cumpla las condiciones de un elemento de deuda cualificada, en cuyo caso se registrará una posición larga. Si deben pagarse primas o intereses por el producto, estos flujos de caja deberán representarse como posiciones nocionales en títulos de deuda pública.

iii) Un bono de denominación única con vinculación crediticia genera una posición larga por riesgo de mercado general del propio bono, como producto sobre tipos de interés. A efectos del riesgo específico, se generará una posición larga sintética en una obligación de la entidad de referencia. Se genera una posición larga adicional en el emisor del bono. Cuando el bono con vinculación crediticia tenga una calificación externa y cumpla las condiciones de un elemento de deuda cualificada, podrá registrarse una única posición larga con el riesgo específico del bono.

iv) Además de una posición larga por riesgo específico del emisor del bono, un bono de denominación múltiple con vinculación crediticia que proporciona protección proporcional genera una posición en cada entidad de referencia, con el importe nocional total del contrato asignado a las posiciones con arreglo a la proporción del importe nocional total que representa cada riesgo de cada entidad de referencia. Cuando puede seleccionarse más de una obligación de una entidad de referencia, el riesgo específico se determinará por la obligación con la ponderación de riesgo más elevada.

Cuando el bono de denominación múltiple con vinculación crediticia tenga una calificación externa y cumpla las condiciones de un elemento de deuda cualificada, podrá registrarse una única posición larga con el riesgo específico del bono, y

v) Un derivado de crédito de incumplimiento del primer activo genera una posición por el importe nocional en una obligación de cada entidad de referencia. Si la cuantía del pago máximo de un evento de crédito es inferior a las exigencias de capital según el método que figura en la primera frase del presente inciso, el importe del pago máximo podrá considerarse como las exigencias de capital para el riesgo específico. El derivado de crédito de incumplimiento del segundo activo genera una posición por el importe nocional en una obligación de cada entidad de referencia menos una (aquella con exigencias de capital por riesgo específico más baja). Si la cuantía del pago máximo de un evento que afecte al crédito es inferior a las exigencias de capital según el método que figura en la primera frase del presente inciso, el importe de dicho pago podrá considerarse como las exigencias de capital para el riesgo específico.

Cuando un derivado de incumplimiento del primero o del segundo activo tenga una calificación externa y cumpla las condiciones de un elemento de deuda cualificada, el vendedor de protección podrá calcular únicamente una exigencia de riesgo específica que refleje la calificación del derivado.

▼M2

B. TRATAMIENTO DEL COMPRADOR DE PROTECCIÓN

Para la parte que transfiere el riesgo de crédito («el comprador de protección»), las posiciones 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

▼M2

determinado 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 derivados de crédito de primer impago (*first-to-default*) y derivados de crédito de n-ésimo impago (n^{th}-*to-default*), en lugar del principio de la 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 del presente anexo.

Derivados de crédito de n-ésimo impago *(n^{th}-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.

▼B

9. Las entidades que valoran su posición a precios de mercado y gestionan el riesgo del tipo de interés sobre los instrumentos derivados que se mencionan en los puntos 4 a 7 sobre una base de flujos de caja descontados podrán utilizar modelos de sensibilidad para calcular las posiciones a que se hace referencia en dichos puntos y los utilizarán para cualquier tipo de obligación que se amortice durante su período restante de vigencia, en lugar de amortizarse mediante un reembolso final del principal. Las autoridades competentes deberán aprobar tanto el modelo como el uso que del mismo haga la entidad. Dichos modelos deberían 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 los 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 2 del punto 20. Las posiciones se incluirán en el cálculo de las exigencias de capital de conformidad con lo dispuesto en los puntos 17 a 32.

10. Las entidades que no utilicen modelos con arreglo al punto 9 podrán, con la aprobación de las autoridades competentes, tratar como posiciones plenamente compensadas todas las posiciones en instrumentos derivados contempladas en los puntos 4 a 7 que cumplan como mínimo las condiciones siguientes:

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

    b) que el tipo de referencia (para las posiciones de tipo variable) o el cupón (para las posiciones de tipo fijo) estén estrechamente compensadas; y

    c) que la siguiente fecha de fijación del tipo de interés o, para las posiciones de cupón 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; y

        iii) con más de un año: en un plazo de treinta días.

11. La entidad que transfiera los valores o los derechos garantizados relativos a la titularidad de los valores en un pacto de recompra y la entidad que preste los valores en una entrega en préstamo de valores incluirán dichos valores en el cálculo de sus exigencias de capital con arreglo al presente anexo siempre que los valores cumplan los criterios establecidos en el artículo 11.

▼B

Riesgo específico y riesgo general

12. El riesgo de posición inherente a un instrumento de deuda negociable o a un valor de renta variable (o instrumentos derivados de éstos) se dividirá en dos componentes con objeto de calcular la exigencia de capital necesaria frente al mismo. El primero de dichos componentes será el riesgo específico, que es el riesgo de que se produzca una variación del precio del instrumento de que se trate, por causas relacionadas bien con su emisor o con el emisor de su instrumento subyacente, si se trata de un instrumento derivado. El segundo componente será el riesgo general, que es el que se deriva de toda modificación del precio del instrumento debida bien a una variación del nivel de tipos de interés (en el caso de instrumentos de deuda negociables o derivados de ésta), o bien (cuando se trata de valores de renta variable o de instrumentos derivados de éstos) a un movimiento general registrado en el mercado de valores y no imputable a determinadas características específicas de los valores de que se trate.

INSTRUMENTOS DE DEUDA NEGOCIABLES

13. Las posiciones netas se clasificarán según la divisa en que éstas estén expresadas y se calcularán por separado para cada divisa las exigencias de capital necesarias frente al riesgo general y al riesgo específico.

Riesgo específico

14. La entidad consignará sus correspondientes posiciones netas en la cartera de negociación, haciendo los cálculos del modo que se indica en el punto 1 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. El cálculo de las exigencias de capital necesarias frente al riesgo específico se realizará sumando las posiciones ponderadas, con independencia de que éstas sean largas o cortas.

▼M2

Cuadro 1

Categorías	Exigencia de capital por riesgo específico
Valores de deuda emitidos o garantizados por administraciones centrales, o emitidos por bancos centrales, organizaciones internacionales, bancos multilaterales de desarrollo o autoridades públicas regionales o locales de los Estados miembros a los que correspondería asignar el nivel 1 de calidad crediticia o que recibirían una ponderación de riesgo del 0 % con arreglo a las normas sobre ponderación de riesgo de las exposiciones previstas en los artículos 78 a 83 de la Directiva 2006/48/CE.	0 %
Valores de deuda emitidos o garantizados por administraciones centrales, o emitidos por bancos centrales, organizaciones internacionales, bancos multilaterales de desarrollo o autoridades públicas regionales o locales de los Estados miembros a los que correspondería asignar los niveles 2 o 3 de calidad crediticia con arreglo a las normas sobre ponderación de riesgo de las exposiciones previstas en los artículos 78 a 83 de la Directiva 2006/48/CE; valores de deuda emitidos o garantizados por entidades a los que correspondería asignar los niveles 1 o 2 de calidad crediticia con arreglo a las normas sobre ponderación de riesgo de las exposiciones previstas en los artículos 78 a 83 de la Directiva 2006/48/CE; valores de deuda emitidos o garantizados por entidades a los que correspondería asignar el nivel 3 de calidad crediticia con arreglo a las normas sobre ponderación de riesgo de las exposiciones previstas en el punto 29 de la parte 1 del anexo VI de la Directiva 2006/48/CE; y valores de deuda emitidos o garantizados por sociedades a los que correspondería asignar los niveles 1, 2 o 3 de calidad crediticia con arreglo a las normas sobre ponderación de riesgo de las exposiciones previstas en los artículos 78 a 83 de la Directiva 2006/48/CE. Otros elementos cualificados definidos en el punto 15.	0,25 % (plazo residual hasta el vencimiento final: inferior o igual a 6 meses) 1,00 % (plazo residual hasta el vencimiento final: superior a 6 meses e inferior o igual a 24) 1,60 % (plazo residual hasta el vencimiento final: superior a 24 meses)

▼M2

Categorías	Exigencia de capital por riesgo específico
Valores de deuda emitidos o garantizados por administraciones centrales, o emitidos por bancos centrales, organizaciones internacionales, bancos multilaterales de desarrollo o autoridades públicas regionales o locales de los Estados miembros o entidades a los que correspondería asignar los niveles 4 o 5 de calidad crediticia con arreglo a las normas sobre ponderación de riesgo de las exposiciones previstas en los artículos 78 a 83 de la Directiva 2006/48/CE; valores de deuda emitidos o garantizados por entidades a los que correspondería asignar el nivel 3 de calidad crediticia con arreglo a las normas sobre ponderación de riesgo de las exposiciones previstas en el punto 26 de la parte 1 del anexo VI de la Directiva 2006/48/CE; valores de deuda emitidos o garantizados por sociedades a los que correspondería asignar el nivel 4 de calidad crediticia con arreglo a las normas sobre ponderación de riesgo de las exposiciones previstas en los artículos 78 a 83 de la Directiva 2006/48/CE. Exposiciones para las que no se dispone de una evaluación de la calidad crediticia por una ECAI designada.	8,00 %
Valores de deuda emitidos o garantizados por administraciones centrales, o emitidos por bancos centrales, organizaciones internacionales, bancos multilaterales de desarrollo, autoridades públicas regionales o locales de los Estados miembros o entidades a los que correspondería asignar el nivel 6 de calidad crediticia con arreglo a las normas sobre ponderación de riesgo de las exposiciones previstas en los artículos 78 a 83 de la Directiva 2006/48/CE; y valores de deuda emitidos o garantizados por sociedades a los que correspondería asignar los niveles 5 o 6 de calidad crediticia con arreglo a las normas sobre ponderación de riesgo de las exposiciones previstas en los artículos 78 a 83 de la Directiva 2006/48/CE.	12,00 %

▼B

Para que las entidades que aplican las normas de ponderación del riesgo prevista en los artículos 84 a 89 de la Directiva 2006/48/CE sean elegibles para un nivel de la evaluación de la calidad crediticia, el deudor de la exposición debe tener una calificación interna con un PD (probabilidades de impago) equivalente o inferior al asociado con el nivel adecuado de la evaluación de la calidad crediticia con arreglo a las normas sobre ponderación del riesgo con sociedades previstas en los artículos 78 a 83 de dicha Directiva.

Los instrumentos emitidos por un emisor no cualificado recibirán una exigencia de capital por riesgo específico del 8 % o del 12 % de acuerdo con el cuadro 1. Las autoridades competentes podrán exigir a las entidades que apliquen una exigencia de capital por riesgo específico más alta a tales instrumentos, así como no permitir la compensación por riesgo general de mercado entre tales instrumentos y cualquier otro instrumento de deuda.

Las exposiciones en titulización de activos que serían objeto de un tratamiento de deducción con arreglo al trato establecido en el apartado 2 del artículo 66 de la Directiva 2006/48/CE, o cuya ponderación del riesgo se eleve al 1 250 % tal como se establece en la parte 4 del anexo IX de dicha Directiva, serán objeto de una exigencia de capital no inferior a la establecida en esos tratamientos. Las facilidades de liquidez no calificadas serán objeto de una exigencia de capital que no sea inferior a la establecida en la parte 4 del anexo IX de la Directiva 2006/48/CE.

15. A efectos del apartado 14 se entenderá por elementos cualificados:

a) posiciones largas y cortas en activos cualificados para un nivel de calidad crediticia correspondiente al menos al nivel de inversión en el proceso de asignación descrito en el título V, capítulo 2, sección 3, subsección 1 de la Directiva 2006/48/CE;

b) posiciones largas y cortas en activos que, por la solvencia del emisor, tienen una (probabilidad de impago) PD que no es superior a la de los activos a que se hace referencia en la letra a) anterior, con arreglo al enfoque descrito en el título V, capítulo 2, sección 3, subsección 2 de la Directiva 2006/48/CE;

c) posiciones largas y cortas en activos para los cuales no se dispone de una calificación crediticia por parte de un organismo de evaluación del crédito externo independiente y que cumplan las siguientes condiciones:

i) sean consideradas por las entidades afectadas como suficientemente líquidos;

ii) su calidad inversora es, a discreción de la propia entidad, al menos equivalente a la de los activos mencionados en la letra a); y

▼B

iii) se negocian al menos en un mercado regulado de un Estado miembro o en una bolsa de un país tercero siempre y cuando dicha bolsa sea reconocida por las autoridades competentes del Estado miembro correspondiente;

d) posiciones largas y cortas en activos emitidos por entidades sujetas a las exigencias de adecuación de capital establecidas en la Directiva 2006/48/CE; que dichas entidades consideren suficientemente líquidas y cuya calidad inversora, a discreción de la propia entidad, sea al menos equivalente a la de los activos mencionados en la letra a), y

e) valores emitidos por entidades que se consideran de una calidad crediticia equivalente, o superior, a las asociadas con el nivel 2 de calidad crediticia con arreglo a las normas de ponderación del riesgo con entidades establecidas en los artículos 78 a 83 de la Directiva 2006/48/CE y que están sujetas a medidas de supervisión y regulación comparables a las de la presente Directiva.

El modo de evaluar los instrumentos de deuda estará sometido a la supervisión de las autoridades competentes, las cuales deberán pronunciarse en contra del juicio de la entidad en caso de que consideren que los valores de que se trata presentan un riesgo específico demasiado elevado para ser elementos cualificados.

16. Las autoridades competentes exigirán que la entidad aplique la ponderación máxima indicada en el cuadro 1 del punto 14 a los instrumentos que presenten un riesgo especial debido a la insuficiente solvencia del emisor.

Riesgo general

a) En función del vencimiento

17. El procedimiento para calcular las exigencias de capital por riesgo general constará de dos etapas fundamentales. En primer lugar, se ponderarán todas las posiciones en función de los vencimientos (tal como se explica en el punto 18, con objeto de determinar el importe del capital exigible en cada caso. Seguidamente, el capital exigible así calculado podrá reducirse cuando, dentro de la misma banda de vencimientos se estén manteniendo a un tiempo dos posiciones ponderadas de signo contrario. Cabrá asimismo la posibilidad de reducir el capital exigible cuando las posiciones ponderadas de signo contrario correspondan a bandas de vencimientos distintas; la magnitud de esta reducción dependerá de si las dos posiciones corresponden o no a la misma zona y de las zonas concretas a que correspondan. Hay, en total, tres zonas (grupos de bandas de vencimientos).

18. La entidad consignará sus posiciones netas en las bandas de vencimientos pertinentes de las columnas segunda o tercera del cuadro 2 del apartado 20, según corresponda. Para ello se basará en los vencimientos residuales, cuando se trate de instrumentos sobre tipos de interés fijo, y en el período que haya de transcurrir hasta la siguiente fijación del tipo de interés en el caso de instrumentos sobre tipos de interés variable antes del vencimiento final. La entidad distinguirá, además, entre instrumentos de deuda con un cupón igual o superior al 3 % y aquéllos cuyo cupón sea inferior al 3 % y los consignará en la segunda o tercera columna del cuadro 2. Se procederá entonces a multiplicar cada una de las posiciones netas por la ponderación que, en la cuarta columna del cuadro 2, corresponda a la banda de vencimiento pertinente.

19. A continuación, la entidad procederá a efectuar, para cada banda de vencimientos, la suma de las posiciones largas ponderadas y la suma de las posiciones cortas ponderadas. El importe de las posiciones largas ponderadas que tenga una contrapartida, dentro de la misma banda de vencimientos, en las posiciones cortas ponderadas, constituirá la posición ponderada compensada de dicha banda, mientras que la posición larga o corta residual será la posición ponderada no compensada de esa misma banda. La entidad procederá, entonces, a calcular el total de las posiciones ponderadas compensadas de todas las bandas.

20. La posición larga ponderada no compensada de cada zona se hallará a partir de los totales de las posiciones largas ponderadas no compensadas que la entidad calculará para las bandas comprendidas en cada una de las zonas del cuadro 2. De manera semejante, la suma de las posiciones cortas ponderadas no compensadas de cada una de las bandas que componen una determinada zona permitirá calcular la posición corta ponderada no compensada de dicha

▼B

zona. Aquella parte de la posición larga ponderada no compensada de una zona determinada que tenga contrapartida en una posición corta ponderada no compensada en la misma zona constituirá la posición ponderada compensada de la citada zona. La parte de la posición larga ponderada no compensada, o posición corta ponderada no compensada de una zona, que no tenga tal contrapartida constituirá la posición ponderada no compensada de dicha zona.

Cuadro 2

Zona	Banda de vencimiento		Ponderación (en %)	Variación prevista de los tipos de interés (en %)
	Cupón del 3 % o superior	Cupón de menos del 3 %		
0 ≤ Uno	0 ≤ 1 mes	0 ≤ 1 mes	0,00	—
	> 1 ≤ 3 meses	> 1 ≤ 3 meses	0,20	1,00
	> 3 ≤ 6 meses	> 3 ≤ 6 meses	0,40	1,00
	> 6 ≤ 12 meses	> 6 ≤ 12 meses	0,70	1,00
Dos	> 1 ≤ 2 años	> 1,0 ≤ 1,9 años	1,25	0,90
	> 2 ≤ 3 años	> 1,9 ≤ 2,8 años	1,75	0,80
	> 3 ≤ 4 años	> 2,8 ≤ 3,6 años	2,25	0,75
Tres	> 4 ≤ 5 años	> 3,6 ≤ 4,3 años	2,75	0,75
	> 5 ≤ 7 años	> 4,3 ≤ 5,7 años	3,25	0,70
	> 7 ≤ 10 años	> 5,7 ≤ 7,3 años	3,75	0,65
	> 10 ≤ 15 años	> 7,3 ≤ 9,3 años	4,50	0,60
	> 15 ≤ 20 años	> 9,3 ≤ 10,6 años	5,25	0,60
	> 20 años	> 10,6 ≤ 12,0 años	6,00	0,60
		> 12,0 ≤ 20,0 años	8,00	0,60
		> 20 años	12,50	0,60

21. Seguidamente, la entidad calculará el importe de la posición larga (corta) ponderada no compensada de la zona uno que tenga como contrapartida la posición corta (larga) ponderada no compensada de la zona dos. Ésta será, tal como figura en el punto 25, la posición ponderada compensada entre las zonas uno y dos. El mismo cálculo se realizará con respecto a la parte restante de la posición ponderada no compensada de la zona dos y a la posición ponderada no compensada de la zona tres, y el resultado será la posición ponderada compensada entre las zonas dos y tres.

22. La entidad podrá, si lo desea, cambiar el orden propuesto en el punto 21 y calcular la posición ponderada compensada entre las zonas dos y tres antes de proceder al correspondiente cálculo entre las zonas uno y dos.

23. La posición ponderada compensada entre las zonas uno y tres, por su parte, se hallará compensando la parte restante de la posición ponderada no compensada de la zona uno con aquella parte de la posición ponderada no compensada de la zona tres que no se haya compensada con la zona dos.

24. Una vez realizadas las tres operaciones de compensación a que se refieren los anteriores puntos 21, 22 y 23, se procederá a sumar las posiciones residuales resultantes de las mismas.

25. La exigencia de capital de la entidad se calculará sumando:

    a) el 10 % de la suma de las posiciones ponderadas compensadas de todas las bandas de vencimientos;

    b) el 40 % de la posición ponderada compensada de la zona uno;

    c) el 30 % de la posición ponderada compensada de la zona dos;

    d) el 30 % de la posición ponderada compensada de la zona tres;

▼B

e) el 40 % de la posición ponderada compensada entre las zonas uno y dos, y entre las zonas dos y tres (véase punto 21);

f) el 150 % de la posición ponderada compensada entre las zonas uno y tres; y

g) el 100 % de las posiciones ponderadas no compensadas residuales.

b) En función de la duración

26. Para el cálculo de la exigencia de capital por riesgo general a que están expuestos los instrumentos de deuda negociables, las autoridades competentes podrán autorizar a las entidades, de forma general o con carácter individual, a utilizar un sistema que refleje la duración en lugar del sistema expuesto en los puntos 17 a 25, siempre que la entidad utilice dicho sistema de forma coherente.

27. Con arreglo al sistema mencionado en el punto 26, la entidad tomará el valor de mercado de cada instrumento de deuda de tipo fijo y luego calculará su rendimiento en el momento del vencimiento, que constituye su tasa de descuento implícito. En caso de instrumentos de tipo variable, la entidad tomará el valor de mercado de cada instrumento y a continuación calculará su rendimiento suponiendo que el principal se debe en el momento en que puede modificarse el tipo de interés.

28. 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:

$$D = \left(\left(\Sigma_{t=1}{}^{m} \left((t\, C_t)/((1+r)^t) \right) \right) \;/\; \left(\Sigma_{t=1}{}^{m} \left((C_t)/((1+r)^t) \right) \right) \right)$$

donde:

R = rendimiento al vencimiento (véase el punto 25)

Ct = pago en efectivo en el momento t

M = vencimiento total (véase el punto 25)

29. 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	> 0 ≤ 1,0	1,0
Dos	> 1,0 ≤ 3,6	0,85
Tres	> 3,6	0,7

30. La entidad calculará a continuación 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).

31. La entidad calculará 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 puntos 21 a 24.

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

▼B

a) el 2 % de la posición compensada ponderada según la duración de cada zona;

b) el 40 % de las posiciones compensadas ponderadas según la duración entre las zonas uno y dos y entre las zonas dos y tres;

c) el 150 % de las posiciones compensadas ponderadas según la duración entre las zonas uno y tres; y

d) el 100 % de las posiciones residuales no compensadas ponderadas según la duración.

VALORES DE RENTA VARIABLE

33. La entidad sumará todas sus posiciones largas netas -según se definen en el punto 1- 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.

Riesgo específico

34. La entidad sumará todas sus posiciones largas netas y todas sus posiciones cortas netas con arreglo al punto 1. La exigencia de capital frente al riesgo específico se calculará multiplicando la posición global bruta por el 4 %.

35. No obstante lo dispuesto en el punto 34, las autoridades competentes podrán permitir que la exigencia de capital frente al riesgo específico sea el 2 % de la posición global bruta, en lugar del 4 %, para las carteras de acciones que tenga la entidad y que cumplan los siguientes requisitos:

a) los valores no serán aquellos correspondientes a emisores que hayan emitido únicamente instrumentos de deuda negociables a los que corresponda en ese momento un requisito del 8 % o 12 % con arreglo al cuadro 1 (punto 14) o a los que corresponda un requisito inferior únicamente por el hecho de estar garantizados;

b) habrá de tratarse de valores que las autoridades competentes consideren dotados de elevada liquidez con arreglo a criterios objetivos; y

c) no habrá posición alguna cuyo valor exceda del 5 % del valor de toda la cartera de valores de renta variable de la entidad.

A efectos de la letra c), las autoridades competentes podrán autorizar hasta un 10 % en algunas posiciones concretas, siempre y cuando el total de tales posiciones sea inferior al 50 % de la cartera.

Riesgo general

36. La exigencia de capital frente al riesgo general se calculará multiplicando la posición neta global de la entidad por el 8 %.

Futuros sobre índices bursátiles

37. Futuros sobre índices bursátiles, el equivalente al delta ponderado en las opciones sobre futuros basados en índices bursátiles y los índices bursátiles, denominados en lo sucesivo de manera general «contratos sobre futuros basados en 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 previa aprobación por parte de las autoridades competentes, compensarse respecto de las posiciones opuestas en las propias acciones subyacentes.

38. Las autoridades competentes procurarán que toda entidad que haya compensado sus posiciones en una o más acciones que constituyan un contrato sobre futuros basado en índices bursátiles respecto de una o varias posiciones en las acciones subyacentes tenga suficientes fondos propios para cubrir el riesgo de pérdidas resultante de la diferencia entre la evolución del valor del contrato sobre futuros y el de las acciones que lo componen; se aplicará el mismo principio cuando una entidad mantenga posiciones opuestas en contratos sobre futuros basados en índices bursátiles cuyo vencimiento y/o composición no sean idénticos.

▼B

39. No obstante lo dispuesto en los puntos 37 y 38, los contratos sobre futuros basados en índices bursátiles que se negocien en mercados regulados y representen, a juicio de las autoridades competentes, índices ampliamente diversificados, tendrán una exigencia de capital frente al riesgo general del 8 % y no tendrán exigencia de capital alguna frente al riesgo específico. Dichos contratos sobre futuros basados en índices bursátiles se incluirán en el cálculo de la posición neta global previsto en el punto 33, pero no se tendrán en cuenta para el cálculo de la posición global bruta que figura en el mismo punto.

40. Si un contrato sobre futuros basado en índices bursátiles no se desglosase en sus posiciones subyacentes, se considerará como si se tratase de una acción individual. No obstante, se podrá prescindir del riesgo específico sobre esta acción si el contrato sobre futuros basado en índices bursátiles de que se trate está negociado en mercados regulados y representa, a juicio de las autoridades competentes, un índice ampliamente diversificado.

ASEGURAMIENTO

41. En el caso del aseguramiento de instrumentos de deuda y de valores de renta variable las autoridades competentes podrán autorizar a las entidades a que utilicen el siguiente procedimiento para calcular su exigencia de capital. Primero calcularán las posiciones netas mediante la deducción de las posiciones ya suscritas o reaseguradas por terceros sobre la base de un acuerdo formal. Segundo, reducirán las posiciones netas mediante los factores de reducción que figuran en el cuadro 4

Cuadro 4

— día laborable 0:	100 %
— día laborable 1:	90 %
— días laborables 2 a 3:	75 %
— día laborable 4:	50 %
— día laborable 5:	25 %
— a partir del día laborable 5:	0 %

«día laborable 0» será el día laborable en que la entidad se compromete, sin condiciones, a aceptar una cantidad conocida de valores a un precio convenido.

En tercer lugar, calculará la exigencia de capital utilizando las posiciones de aseguramiento reducidas.

Las autoridades competentes procurarán que la entidad posea suficiente capital frente al riesgo de pérdidas que existe entre el momento del compromiso inicial y el día laborable uno.

EXIGENCIAS DE CAPITAL POR RIESGO ESPECÍFICO PARA POSICIONES DE LA CARTERA DE NEGOCIACIÓN CUBIERTAS CON DERIVADOS DE CRÉDITO

42. De conformidad con los principios establecidos en los puntos 43 a 46, se permitirá la protección proporcionada por los derivados de crédito.

43. Se permitirá 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 las siguientes situaciones:

    a) los dos lados constan de instrumentos completamente idénticos; o

    b) una posición larga de caja se cubre mediante una permuta financiera de retorno de rentabilidad total (o viceversa) y coinciden exactamente la obligación de referencia y la posición subyacente (es decir, la posición de contado). El plazo de vencimiento de la propia permuta financiera podrá ser diferente al de la posición subyacente.

▼B

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

44. Se reconocerá una compensación del 80 % de la exigencia de capital 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. Además, 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 la medida en que la operación transfiera riesgo, se aplicará una compensación del 80 % de la exigencia de capital por riesgo específico en el lado de la operación con una exigencia de capital más elevada, mientras que la exigencia de capital por riesgo específico en el otro lado será nula.

45. Se contará con permiso 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 punto 43, pero existe un desfase de activos entre la obligación de referencia y la posición subyacente. Sin embargo, las posiciones reúnen las siguientes exigencias:

        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 punto 43 o en el punto 44 pero existe una discordancia de divisas o un desfase de plazos de vencimiento entre la protección crediticia y el activo subyacente (las discordancias de divisas deberán incluirse en informes habituales sobre el riesgo de tipo de cambio con arreglo al anexo III); o

    c) la posición está recogida en el punto 44, pero existe un desfase de activos entre la posición en depósitos de 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 una de estas situaciones, en lugar de sumar la exigencia de capital por riesgo específico de cada lado de la operación, sólo se aplicará la exigencia de capital más elevada de las dos.

46. En todas las situaciones no recogidas en los puntos 43 a 45, se aplicará una exigencia de capital por riesgo específico a ambos lados de las posiciones.

Exigencias de capital para Organismos de Inversión Colectiva (OIC) en la cartera de negociación

47. Las exigencias de capital para posiciones en OIC que cumplen las condiciones especificadas en el artículo 11 para el tratamiento del capital de una cartera de negociación se calcularán de conformidad con los métodos establecidos en los puntos 48 a 56.

48. Sin perjuicio de otras disposiciones que figuran en esta sección, las posiciones en OIC estarán sujetas a una exigencia de capital frente al riesgo de posición (específico y general) del 32 %. Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo 4 del punto 2.1 del anexo III o en el párrafo 6 del punto 12 del anexo V (riesgos sobre materias primas) en conexión con el párrafo 4 del punto 2.1 del anexo III, donde se utiliza el tratamiento modificado del oro establecido en esos apartados, las posiciones en OIC estarán sujetas a una exigencia de capital frente al riesgo de posición (específico y general) y para el riesgo de divisa no superior al 40 %.

49. Las entidades podrán determinar la exigencia de capital para posiciones en OIC que cumplan los criterios establecidos en el punto 51, por los métodos establecidos en los puntos 53 a 56.

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

▼B

CRITERIOS GENERALES

51. Los criterios generales de elegibilidad para utilizar los métodos que figuran en los puntos 53 a 56 para los OIC emitidos por empresas cuya supervisión o constitución se ha realizado en la Comunidad son los siguientes:

a) en el folleto informativo o documento equivalente del OIC figurarán:

i) las categorías de activos en las que el OIC está autorizado 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; y

iv) si se permite la inversión en derivados financieros no negociados en mercados regulados o en operaciones de tipo pacto de recompra, una política para limitar el riesgo de contraparte inherente a estas transacciones;

b) la actividad del OIC será objeto de informes semestrales y anuales, lo que permitirá una valoración de los activos y pasivos, ingresos y operaciones a lo largo del período objeto del informe;

c) las participaciones/acciones del OIC son reembolsables en efectivo, con cargo a los activos de la empresa, diariamente si así lo solicita el titular de las participaciones;

d) las inversiones en el OIC estarán separadas de los activos del gestor del OIC; y

e) la entidad inversora hará una evaluación adecuada del riesgo del OIC.

52. Los OIC de terceros países podrán ser elegibles si se cumplen los requisitos de las letras a) a e) del punto 51, previa aprobación de la autoridad competente de la entidad.

MÉTODOS ESPECÍFICOS

53. Cuando la entidad conozca las inversiones subyacentes del OIC a diario podrá examinar esas inversiones subyacentes para calcular las exigencias de capital frente al riesgo de posición (general y específico de conformidad con los métodos establecidos en el presente anexo o, si cuenta con autorización para ello, de conformidad con los métodos establecidos en el anexo V. Siguiendo este planteamiento, las posiciones en OIC se tratarán como posiciones en las inversiones subyacentes del OIC. Se permitirá la compensación entre posiciones en las inversiones subyacentes del OIC y otras posiciones mantenidas por la entidad, siempre que ésta cuente con una cantidad de participaciones suficiente para permitir el cambio de las inversiones subyacentes.

54. Las entidades podrán calcular las exigencias de capital frente al riesgo de posición (general y específico) para las posiciones en OIC de conformidad con los métodos establecidos en el presente anexo o, si cuenta con autorización para ello, de conformidad con los métodos establecidos en el anexo V, a posiciones estimadas que representen las necesarias para reproducir la composición y el rendimiento del índice generado en el exterior o de la cesta de acciones o valores de deuda cerradas que se menciona en la letra a), con arreglo a las siguientes condiciones:

a) el objetivo del mandato del OIC será el de reproducir la composición y el rendimiento de un índice generado en el exterior o de una cesta de acciones o valores de deuda cerradas; y

b) podrá establecerse claramente una correlación mínima de 0,9 entre las variaciones diarias de precios del OIC 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 retornos diarios del OIC y el índice o la cesta de acciones o valores de deuda.

55. En los casos en que la entidad no conozca las inversiones subyacentes del CIU a diario, ésta podrá calcular las exigencias de capital frente al riesgo de posición (general y específico) de conformidad con los métodos establecidos en el presente anexo, supeditado a las siguientes condiciones:

▼B

a) se asumirá que el OIC invierte primero hasta el máximo permitido con arreglo a su mandato en las clases de activos que requieren la exigencia de capital más elevada frente al riesgo de posición (general y específico), y después continúa haciendo inversiones en orden descendente hasta alcanzar el límite total máximo de inversión. La posición en el OIC se tratará como una participación directa en la posición estimada;

b) las entidades tendrán en cuenta el riesgo máximo indirecto al que podrían llegar al adoptar posiciones apalancadas a través del OIC al calcular su exigencia de capital frente al riesgo de posición, aumentando proporcionalmente la posición en el OIC hasta el riesgo máximo a los elementos de inversión subyacente resultantes del mandato de inversión; y

c) en caso de que la exigencia de capital frente al riesgo de posición (general y específico) con arreglo al presente punto supere al establecido en el punto 48, la exigencia de capital será igual a ese nivel.

56. Las entidades podrán basarse en un tercero para calcular y reportar las exigencias de capital frente al riesgo de posición (general y específico) para las posiciones en OIC que entren en el ámbito de los puntos 53 y 55, de conformidad con los métodos establecidos en el presente anexo, a condición de que se garantice adecuadamente la corrección y declaración del cálculo.

▼B

ANEXO II

CÁLCULO DE LAS EXIGENCIAS DE CAPITAL PARA EL RIESGO DE CRÉDITO DE CONTRAPARTE Y DE LIQUIDACIÓN

RIESGO DE LIQUIDACIÓN/ENTREGA

1. Cuando se trate de operaciones en que 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 de materias primas) permanecen sin liquidar después de la fecha de entrega estipulada, la entidad deberá calcular la diferencia de precio a que se halle expuesta. Ésta representa la diferencia entre el precio de liquidación acordado para los instrumentos de deuda, acciones, moneda extrajeras o materias primas de que se trate y su valor actual de mercado, en caso de que dicha diferencia pueda entrañar pérdidas para la entidad. El cálculo de la exigencia de capital se efectuará multiplicando la citada diferencia por el factor pertinente de la columna A del cuadro 1.

CUADRO 1

Días hábiles transcurridos tras la fecha de liquidación estipulada	(%)
5 — 15	8
16 — 30	50
31 — 45	75
46 o más	100

OPERACIONES INCOMPLETAS

2. Se le deberá exigir a una entidad que disponga de fondos propios, tal como se establece en el cuadro 2, si:

   a) ha pagado por valores, divisas o materias primas antes de recibirlos o ha entregado valores, divisas o materias primas antes de recibir el pago;

   b) en el caso de transacciones transfronterizas, ha pasado un día o más de un día desde que efectuó el pago o la entrega.

Cuadro 2:

Tratamiento del capital en las operaciones incompletas

Tipo de transacción	Hasta el primer pago o entrega contractual	Desde el primer pago o entrega contractual hasta cuatro días después del segundo pago o entrega contractual	Desde 5 días laborables después del segundo pago o entrega hasta la extinción de la transacción
Operación incompleta	Ninguna exigencia de capital	Tratar como una exposición	Deducir el valor transferido más la exposición positiva actual de los fondos propios

3. Al aplicar una ponderación de riesgo a exposiciones de operaciones incompletas tratadas de conformidad con la columna 3 del cuadro 2, las entidades que utilicen el enfoque establecido en los artículos 84 a 89 de la Directiva 2006/48/CE podrán asignar PD a las contrapartes para las que no tienen exposiciones fuera de la cartera de negociación, sobre la base de la calificación crediticia de la contraparte. Las entidades que utilicen estimaciones propias de LGD podrán aplicar el LGD establecido en el punto 8 de la parte 2 del anexo VII de la Directiva 2006/48/CE para exposiciones de operacio-

▼B

nes incompletas tratados de conformidad con la columna 3 del cuadro 2, siempre que lo apliquen a todos estos riesgos. Alternativamente, las entidades que utilicen el enfoque establecido en los artículos 84 a 89 de la Directiva 2006/48/CE podrán aplicar las ponderaciones de riesgo establecidas en los artículos 78 a 83 de dicha Directiva, siempre que las apliquen a todas estas exposiciones, o podrán aplicar una ponderación de riesgo del 100 % a todos estos riesgos.

Si el importe del riesgo positivo resultante de las operaciones incompletas no es material, las entidades podrán aplicar una ponderación de riesgo del 100 % a estas exposiciones.

4. Si falla todo el sistema de liquidación o compensación, las autoridades competentes podrán dispensar de las exigencias de capital calculadas tal como se dispone en los puntos 1 y 2 hasta que la situación se rectifique. En este caso, si una contraparte no liquida una transacción, ello no se considerará un incumplimiento con vista al riesgo del crédito.

RIESGO DE CRÉDITO DE CONTRAPARTE (CCR)

5. Se le deberá exigir a una entidad que mantenga capital para cubrir el CCR inherente a los riesgos por los siguientes motivos:

   a) instrumentos derivados no negociados en mercados regulados (OTC) y derivados de crédito;

   b) pactos 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) transacciones con liquidación diferida.

6. Sin perjuicio de lo dispuesto en los puntos 7 a 10, los valores de exposición y las cantidades expuestas ponderadas por el riesgo se calcularán de acuerdo con lo dispuesto en el título V, capítulo 2, sección 3 de la Directiva 2006/48/CE siendo las referencias a las «entidades de crédito» de esa sección interpretadas como referencias a «entidades», las referencias a «entidades de crédito matrices» interpretadas como referencias a «entidades matrices», y los términos concomitantes interpretados en consecuencia.

7. A efectos del punto 6:

   Se considerará que se modifica el anexo IV a la Directiva 2006/48/CE para incluir el apartado 8 de la sección C del anexo I de la Directiva 2004/39/CE;

   El anexo III de la Directiva 2006/48/CE se modificará para incluir después de las notas del cuadro 1 el siguiente texto:

   «Para obtener una cifra del riesgo potencial futuro de la exposición de crédito en el caso de los derivados de crédito, de permutas de rentabilidad total y los derivados de crédito de permutas de cobertura por impago, la cantidad nominal del instrumento se multiplica por los siguientes porcentajes:

   — en los casos en que la obligación de referencia sea tal que si diera lugar a una exposición directa de la entidad sería un elemento cualificado a efectos del anexo I: 5 %, y

   — 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 anexo I: 10 %.

   Sin embargo, en el caso de una permuta financiera de cobertura por impago, cuando una entidad cuya exposición inherente a la permuta represente una posición larga en el subyacente, se permitirá que utilice una cifra del 0 % para el riesgo potencial futuro de la exposición, a menos que la permuta financiera de cobertura por incumplimiento crediticio sea objeto de liquidación por insolvencia de la entidad cuyo riesgo inherente a la permuta represente una posición corta en el subyacente, aunque el valor subyacente no haya incumplido.»

   En los casos en que el derivado de crédito proporcione protección en relación con «nº incumplimiento» entre varias obligaciones subyacentes, cuál de

▼B

los porcentajes anteriormente prescritos debe aplicarse viene determinado por la obligación con la calidad crediticia nº más baja determinada por el hecho de que si incurriera en ella la entidad sería un elemento cualificado a efectos del anexo I.

8. A efectos del punto 6, en el cálculo de las cantidades ponderadas por riesgo no se permitirá que las entidades utilicen el Método simple para las garantías financieras, establecido en el anexo VIII, parte 3, puntos 24 a 29 de la Directiva 2006/48/CE, para el reconocimiento de los efectos de la garantía financiera.

9. A efectos del punto 6, 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 mercancías 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 de conformidad con el anexo VIII de la Directiva 2006/48/CE o cuando se toman en préstamo, se compran o se reciben por la 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 la parte 3 del anexo VIII de dicha Directiva, estos instrumentos y mercancías 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 la parte 3 del anexo VIII de la Directiva 2006/48/CE en relación con unos instrumentos financieros o materias primas que no son admisibles con arreglo al anexo VIII de dicha Directiva, los ajustes de volatilidad se deberán calcular para cada elemento específico. Si la entidad utiliza el Método de modelos internos definido en la parte 3 del anexo VIII de la Directiva 2006/48/CE, también podrá aplicar ese método a la cartera de negociación.

10. A efectos del punto 6, 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, o bien otras operaciones orientadas al mercado de capitales, 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; y

    b) cualquier elemento tomado en préstamo, comprado o recibido en las operaciones podrá reconocerse como garantía financiera elegible con arreglo al título V, capítulo 2, sección 3, subsección 3 de la Directiva 2006/48/CE sin la aplicación del punto 9 del presente anexo.

▼M2

11. Cuando un derivado de crédito incluido en la cartera de negociación forme parte de una cobertura interna y la protección crediticia se reconozca con arreglo a la Directiva 2006/48/CE, se considerará que no existe riesgo de contraparte inherente a la posición en el derivado de crédito. Alternativamente, la entidad podrá incluir de manera sistemática, a efectos del cálculo de los requisitos de capital frente al riesgo de crédito de contraparte, todos los derivados de crédito incluidos en la cartera de negociación que formen parte de coberturas internas o hayan sido adquiridos como protección frente a una exposición al RCC, en caso de que la protección crediticia se reconozca con arreglo a la Directiva 2006/48/CE.

▼B

12. La exigencia de capital será el 8 % del importe total de la exposición ponderada por el riesgo.

▼B

ANEXO III

CÁLCULO DE LAS EXIGENCIAS DE CAPITAL PARA EL RIESGO DE TIPO DE CAMBIO

1. Cuando la suma de la posición global neta en divisas de la entidad y su posición neta en oro, calculadas con arreglo al procedimiento establecido en el punto 2, supere el 2 % de sus fondos propios totales, la entidad multiplicará la suma de su posición neta en divisas y su posición neta en oro por 8 % a fin de calcular los requisitos de fondos propios frente al riesgo de tipo de cambio.

2. El sistema de cálculo utilizado constará de dos fases para la exigencia de capital para el riesgo de tipo de cambio

2.1. En primer lugar, la entidad calculará la posición abierta neta mantenida por la entidad en cada una de las divisas (incluida la de referencia) y en oro.Para calcular esta posición abierta neta se sumarán los siguientes elementos (de signo positivo o negativo):

a) la posición neta de contado (es decir, todos los elementos del activo menos todos los elementos del pasivo, incluidos los intereses devengados aún no vencidos, expresados en la pertinente divisa o, si se trata de oro, la posición neta de contado en oro),

b) la posición neta a plazo (es decir, 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 de divisas que no formen parte de la posición de contado),

c) las garantías irrevocables (e instrumentos similares), cuando exista la certeza de que se recurrirá a ellas y muchas probabilidades de que sean irrecuperables,

d) los futuros gastos o ingresos netos que aún no hayan devengado pero que ya estén cubiertos en su totalidad (podrán incluirse aquí, si la entidad que debe aportar la información así lo decide, y siempre que se cuente con el consentimiento previo de las autoridades competentes, aquellos futuros gastos o ingresos netos aún no consignados en los registros contables, pero para los que exista ya plena cobertura a través de operaciones de cambio a plazo). La entidad deberá atenerse a la opción que haya escogido;

e) el equivalente del delta neto (o basado en el delta) del total de la cartera de opciones sobre divisas y oro, y

f) el valor de mercado de otras opciones (es decir, no sobre divisas ni oro).

Todas las posiciones que una entidad haya adoptado deliberadamente con el fin de protegerse contra los efectos adversos del tipo de cambio sobre su ratio de capital podrán omitirse a la hora de calcular las posiciones abiertas netas en divisas. Las posiciones omitidas deberán tener carácter estructural o no ser de negociación y su omisión, así como cualquier variación en las condiciones de la misma, deberán contar con el consentimiento de las autoridades competentes. Siempre que se cumplan las mismas condiciones que se indican más arriba, podrá aplicarse el mismo tratamiento a las posiciones que mantenga una entidad en relación con partidas ya deducidas en el cálculo de los fondos propios.

A efectos del cálculo mencionado en el primer párrafo, por lo que se refiere a los OIC se tendrán en cuenta las posiciones reales en divisas de los mismos. Las entidades podrán basarse en la información de terceros de las posiciones en divisas en el OIC, cuando la corrección de dicha información esté garantizada convenientemente. Si una entidad desconoce las posiciones en divisas en un OIC, se asumirá que se invierte en el OIC hasta el nivel máximo permitido con arreglo al mandato del OIC en divisas y las entidades, para las posiciones de la cartera de negociación, tendrán en cuenta el riesgo indirecto máximo que podrían alcanzar al tomar posiciones apalancadas a través del OIC al calcular su exigencia de capital para el riesgo de tipo de cambio. Esto se hará proporcionalmente aumentando la posición en el OIC hasta la exposición máxima a los elementos de inversión subyacentes resultantes del mandato de inversión. La posición estimada del OIC en divisas se tratará como divisa independiente con arreglo al trata-

▼B

miento de las inversiones en oro, supeditado a la modificación que, si la dirección de la inversión del OIC está disponible, la posición larga total podrá añadirse a la posición abierta larga total en divisas y la posición corta total podrá añadirse a la posición abierta corta total en divisas. No se permitiría la compensación entre estas posiciones con anterioridad al cálculo.

Las autoridades competentes podrán autorizar a las entidades a utilizar el valor actual neto cuando calculen la posición abierta neta en cada divisa y en oro.

2.2. A continuación, las posiciones netas cortas y largas en cada una de las divisas que no sean la de referencia y la posición neta larga o corta en oro se convertirán, aplicando los tipos de cambio de contado, a la divisa de referencia. Seguidamente, se sumarán por separado para hallar, respectivamente, el total de las posiciones cortas netas y el total de las posiciones largas netas. El más elevado de estos dos totales será la posición de cambio global neta de la entidad.

3. No obstante lo dispuesto en los puntos 1 y 2 y hasta que se establezca una posterior coordinación, las autoridades competentes podrán exigir o permitir que las entidades utilicen los siguientes procedimientos para los fines del presente anexo.

3.1. Las autoridades competentes podrán permitir que el volumen de fondos propios de las entidades correspondientes a posiciones en divisas estrechamente correlacionadas sea inferior al que resultaría de la aplicación de los puntos 1 y 2. Las autoridades competentes sólo podrán considerar que dos divisas están estrechamente correlacionadas cuando la probabilidad de que se produzca una pérdida (calculada considerando los datos diarios sobre el tipo de cambio de los últimos 3 ó 5 años) sobre posiciones iguales y opuestas en dichas divisas en los 10 días hábiles siguientes, inferior o igual al 4 % del valor de la posición compensada en cuestión (valorada en la divisa de referencia) sea como mínimo, del 99 % cuando se utilice un período de observación de 3 años, o del 95 % cuando el período de observación sea de 5 años. La exigencia de fondos propios correspondiente a la posición compensada en dos divisas estrechamente correlacionadas será el 4 % multiplicado por el valor de la posición compensada. La exigencia de capital correspondiente a posiciones no compensadas en divisas estrechamente correlacionadas será el 8 % multiplicado por la suma de las posiciones cortas netas en esas divisas, o por la suma de las posiciones largas netas si esta última fuera mayor, una vez suprimidas las posiciones compensadas en divisas estrechamente correlacionadas.

3.2. Las autoridades competentes podrán autorizar a las entidades a no tomar en consideración, cualquiera que sea el método que utilicen de los enunciados en los puntos 1, 2 y 3.1, las posiciones en divisas que estén sujetas a un acuerdo intergubernamental jurídicamente vinculante destinado a reducir las fluctuaciones de dichas divisas con respecto a otras cubiertas por el mismo acuerdo. Las entidades calcularán sus posiciones compensadas en esas divisas y las someterán a una exigencia de capital no inferior a la mitad de la variación máxima permisible, con respecto a las divisas implicadas, establecida en el acuerdo intergubernamental de que se trate. Las posiciones no compensadas en esas divisas recibirán el mismo trato que las demás divisas.

No obstante lo dispuesto en el párrafo primero, las autoridades competentes podrán permitir que el capital exigido para las posiciones compensadas en divisas de los Estados miembros que participen en la segunda fase de la Unión Económica y Monetaria sea el 1,6 % multiplicado por el valor de dichas posiciones compensadas.

4. Las posiciones netas mantenidas en una divisa compuesta podrán desglosarse en las distintas divisas de que se compongan, con arreglo a las cuotas vigentes.

▼B

ANEXO IV

CÁLCULO DE LAS EXIGENCIAS DE CAPITAL PARA EL RIESGO SOBRE MATERIAS PRIMAS

1. Toda posición en materias primas o derivados sobre materias primas se expresará con arreglo a la unidad de medida estándar. El precio de contado de cada una de las materias primas se expresará en la moneda de referencia.

2. Las posiciones en oro o en derivados sobre oro se considerarán sujetas a un riesgo de tipo de cambio y se tratarán con arreglo a lo previsto en el anexo III o en el anexo V, según los casos, a efectos del cálculo del riesgo de mercado.

3. A efectos del presente anexo, las posiciones que sean meramente de financiación de existencias podrán excluirse a la hora de calcular únicamente el riesgo sobre materias primas.

4. Los riesgos de tipo de interés y de tipo de cambio no contemplados en otras disposiciones del presente anexo se incluirán en el cálculo del riesgo general de los instrumentos de deuda negociables y en el del riesgo de tipo de cambio.

5. Cuando la posición corta venza antes que la posición larga, las entidades se protegerán asimismo contra el riesgo de insuficiencia de liquidez, que puede presentarse en algunos mercados.

6. A efectos de lo dispuesto en el punto 19, el exceso de las posiciones largas (cortas) de una entidad sobre las posiciones cortas (largas) en una misma materia prima y en idénticos contratos de futuros, opciones y warrants sobre materias primas constituirá la posición neta de dicha entidad en cada una de las materias primas.

   Las autoridades competentes permitirán que las posiciones en instrumentos derivados tengan la misma consideración, tal como se establece en los puntos 8, 9 y 10, que las posiciones en la materia prima subyacente.

7. Las autoridades competentes podrán considerar las siguientes posiciones como posiciones en la misma materia prima:

   a) posiciones en distintas subcategorías de materias primas cuando puedan entregarse unas por otras; y

   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.

Instrumentos concretos

8. 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 nocionales expresados en la unidad de medida estándar y se les asignará un vencimiento con referencia a su fecha de cancelación.

   Las autoridades competentes podrán permitir que los requisitos de capital respecto de los contratos de futuro negociados en mercados regulados sean equivalentes a la garantía exigida en dichos mercados siempre que, a su juicio, tal garantía responda a una estimación correcta del riesgo inherente a los futuros y que sea equivalente por lo menos a los requisitos de capital para el contrato de futuro resultante de un cálculo efectuado utilizando el método que se indica más adelante en el presente anexo o aplicando el método de modelos internos que define el anexo V.

   Las autoridades competentes podrán permitir también que el capital exigido como cobertura de un contrato de instrumentos derivados sobre materias primas no negociado en un mercado regulado del tipo al que se refiere el presente punto, compensado por una cámara de compensación reconocida por dichas autoridades, sea igual a la garantía exigida por la cámara de compensación siempre que, a su juicio, responda a una estimación correcta del riesgo inherente al contrato de instrumentos derivados y que sea por lo menos equivalente a los requisitos de capital para dicho contrato que resultarían de un cálculo efectuado utilizando el método que se indica más adelante en el presente anexo o aplicando el método de modelos internos que define el anexo V.

▼B

9. Las permutas financieras de materias primas en que una parte de la transacción sea un precio fijo y la otra el precio actual de mercado se incorporarán al sistema de escalas de vencimientos, como se establece en los puntos 13 a 18, como una serie de posiciones igual al importe nocional 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 del punto 13. Las posiciones serán largas si la entidad paga un precio fijo y recibe un precio variable, o cortas si la entidad recibe un precio fijo y paga un precio variable.

A efectos del sistema de escalas de vencimientos, las permutas financieras sobre materias primas cuyas partes se refieran a materias primas diferentes deberán consignarse en la escala pertinente.

10. A efectos del presente anexo, las opciones sobre materias primas o sobre derivados se considerarán posiciones con un valor equivalente al importe de la materia prima subyacente a que la opción está vinculada multiplicadas por su delta. Se podrán compensar estas últimas posiciones con cualesquiera posiciones compensadas mantenidas en las materias primas subyacentes o los derivados sobre materias primas idénticos. Deberá emplearse el delta del mercado de que se trate, el calculado por las autoridades competentes o, si ninguno de ellos estuviere disponible, o en el caso de opciones no negociadas en mercados regulados, el delta calculado por la propia entidad, siempre que las autoridades competentes estimen que el sistema empleado por la entidad es razonable.

No obstante, las autoridades competentes podrán también autorizar, o exigir, que las entidades calculen su delta con arreglo al método establecido por dichas autoridades.

Otros riesgos, aparte del riesgo de la delta, inherentes a las opciones sobre materias primas deberán estar cubiertos.

Las autoridades competentes podrán consentir que los requisitos de capital para las opciones sobre materias primas emitidas negociadas en un mercado sean iguales a la garantía exigida por dicho mercado, siempre que, a su juicio, tal garantía responda a una estimación correcta del riesgo inherente a la opción y que sea por lo menos equivalente a los requisitos de capital para una opción resultantes de un cálculo efectuado utilizando el método que se indica más adelante en el presente anexo o aplicando el método de modelos internos que define el anexo V.

Las autoridades competentes podrán permitir también que las exigencias de capital para una opción sobre materias primas no negociada en un mercado regulado, compensada por una cámara de compensación reconocida por ellas, sean iguales a la garantía exigida por la cámara de compensación siempre que, a su juicio, tal margen responda a una estimación correcta del riesgo inherente a la opción y que sea por lo menos equivalente a los requisitos de capital para dicha opción que resultarían de un cálculo efectuado utilizando el método que se indica más adelante en el presente anexo o aplicando el método de modelos internos que define el anexo V.

Además, en el caso de opciones sobre materias primas compradas, tanto negociadas como no negociadas en mercados regulados, podrán consentir que los requisitos de capital sean los mismos que para las materias primas subyacentes, con la condición de que éstos no excedan del valor de mercado de la opción. Los requisitos sobre las opciones emitidas no negociadas en mercados regulados se determinarán en función de las materias primas subyacentes.

11. Los certificados de opción de compra (warrants) vinculados a materias primas tendrán la misma consideración que las opciones sobre materias primas mencionadas en el punto 10.

12. 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 requisitos de capital con arreglo al presente anexo.

a) *Sistema de escala de vencimientos*

13. 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 punto 7, serán consignadas en las bandas de vencimien-

▼B

tos correspondientes. Las existencias físicas se consignarán en la primera banda de vencimientos.

Cuadro 1

Banda de vencimientos (1)	Tasa diferencial (en %) (2)
0 ≤ 1 mes	1,50
>1 ≤ 3 meses	1,50
>3 ≤ 6 meses	1,50
>6 ≤ 12 meses	1,50
>1 ≤ 2 años	1,50
>2 ≤ 3 años	1,50
más de 3 años	1,50

14. Las autoridades competentes podrán permitir que las posiciones que sean o se consideren conforme al punto 7 posiciones en la misma materia prima se compensen y consignen 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 caso de que los contratos se negocien en mercados que tengan fechas de entrega diarias.

15. A continuación, la entidad calculará, para cada banda de vencimientos, la suma de las posiciones largas y la de las posiciones cortas. El importe de las posiciones largas (cortas) que tenga una contrapartida, dentro de la misma banda de vencimientos, en las posiciones cortas (largas) constituirá la posición compensada de dicha banda, en tanto que la posición larga o corta residual será la posición no compensada de esa misma banda.

16. Aquella parte de la posición larga (corta) no compensada de una banda determinada de vencimientos que tenga contrapartida en una posición corta (larga) de otra banda de vencimientos más distante constituirá la posición compensada entre dos bandas de vencimientos. La parte de la posición larga no compensada, o posición corta no compensada, que no tenga tal contrapartida constituirá la posición no compensada.

17. Las exigencias de capital de la entidad para cada materia prima se calcularán, de acuerdo con la escala de vencimientos relevantes, como la suma de:

    a) el total de las posiciones largas y cortas compensadas, multiplicado por la tasa diferencial correspondiente, según figura en la columna 2 del cuadro 1 que figura en el punto 13, 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 transferencia) y por el precio de contado de la materia prima, y

    c) las posiciones residuales no compensadas, multiplicadas por 15 % (tasa íntegra) y por el precio de contado de la materia prima.

18. Los requisitos globales de capital de la entidad correspondientes a riesgo sobre materias primas se calcularán sumando los requisitos de capital calculados para cada materia prima con arreglo a lo dispuesto en el punto 17.

    b) *Método simplificado*

19. Los requisitos de capital de la entidad para cada materia prima se calcularán sumando:

    a) el 15 % de la posición neta, larga o corta, multiplicado por el precio de contado de la materia prima, y

    b) el 3 % de la posición bruta, larga más corta, multiplicado por el precio de contado de la materia prima.

▼B

20. Los requisitos globales de capital de la entidad correspondientes a riesgo sobre materias primas se calcularán sumando los requisitos de capital calculados para cada materia prima con arreglo a lo dispuesto en el punto 19.

c) *Sistema de escala de vencimientos ampliado*

21. Las autoridades competentes podrán autorizar a las entidades a utilizar las tasas mínimas diferenciales, de transferencia e íntegras que se indican en el siguiente cuadro (cuadro 2) en lugar de las mencionadas en los puntos 13, 14, 17 y 18 siempre que las entidades, en opinión de sus autoridades competentes:

a) mantengan un volumen de negocio significativo en materias primas,

b) cuenten con una cartera de materias primas diversificada, y

c) no se encuentren aún en situación de utilizar modelos internos a efectos del cálculo de los requisitos de capital respecto del riesgo de materias primas, con arreglo al anexo V.

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

▼B

ANEXO V

UTILIZACIÓN DE MODELOS INTERNOS PARA CALCULAR LAS EXIGENCIAS DE CAPITAL

1. Siempre y cuando se cumplan las condiciones establecidas en el presente anexo, las autoridades competentes podrán permitir a las entidades que, a la hora de calcular sus requisitos de capital frente a los riesgos de posición, de tipo de cambio o sobre materias primas, utilicen sus propios sistemas de gestión de riesgos en lugar de los métodos descritos en los anexos I, III y IV, o en combinación con los mismos. En cada caso, la utilización de modelos estará supeditada al reconocimiento expreso por la autoridad competente a efectos de supervisión del capital.

2. La autoridad competente sólo dará su reconocimiento si está convencida de que el sistema de gestión de riesgos de la entidad es conceptualmente sólido y se aplica con rigor y, en particular, de que se cumplen las condiciones cualitativas siguientes:

   a) que el modelo interno de cálculo de riesgos esté sólidamente integrado en el proceso cotidiano de gestión de riesgos de la entidad y sirva de base para la notificación de la exposición al riesgo a la alta dirección de la entidad;

   b) que la entidad cuente con una unidad de control de riesgos independiente de las unidades de negocio y que rinda cuentas directamente a la alta dirección. La unidad será responsable de la definición y aplicación del sistema de gestión de riesgos de la entidad. 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 de negociación. La unidad también efectuará la validación inicial y continua del modelo interno;

   c) que el consejo de administración y la alta dirección de la entidad participen activamente en el proceso de control de riesgos y los informes diarios presentados por la unidad de control de riesgos sean revisados por directivos con la suficiente autoridad para imponer una reducción tanto de las posiciones asumidas por operadores individuales como de los riesgos globales asumidos por la entidad;

   d) que la entidad cuente con personal suficiente lo bastante preparado para utilizar modelos complejos en los ámbitos de la negociación, el control de riesgos, la auditoría y la administración;

   e) que la entidad haya establecido procedimientos para supervisar y garantizar el cumplimiento de una serie documentada de normas y controles internos relativos al funcionamiento global del sistema de cálculo de riesgos;

   f) que el modelo de la entidad haya demostrado ser lo bastante exacto a la hora de calcular el riesgo;

   g) que la entidad lleve a cabo con frecuencia un riguroso programa de simulaciones de casos extremos y los resultados de estas pruebas sean revisados por la alta dirección y queden reflejados en las políticas que se establezcan y en los límites que se fijen; Este proceso deberá particularmente abordar falta de liquidez de los mercados en condiciones de mercado extremas, riesgo de concentración, dirección de los mercados, riesgo de eventos y riesgo de cobro/impago, no linealidad de los productos, posiciones «deep out-of-the-money», posiciones sujetas a diferenciales de precio y otros riesgos que los modelos internos pueden no tener en cuenta adecuadamente. Las simulaciones aplicadas deben reflejar la naturaleza de las carteras y el tiempo que puede tomar el cubrir o gestionar los riesgos en condiciones de mercado severas; y

   h) que dentro de su procedimiento periódico de auditoría interna, la entidad lleve a cabo una revisión independiente del sistema de cálculo de riesgos.

   La revisión mencionada en la letra h) del primer párrafo abarcará tanto las actividades de las unidades de negocio 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 tendrá en cuenta lo siguiente:

▼B

a) la adecuación de la documentación del sistema y el proceso de gestión de riesgos y la organización de la unidad de control de riesgos;

b) la integración de los cálculos del riesgo de mercado en la gestión diaria de riesgos y el rigor del sistema de información a la dirección;

c) 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 de administración (back-office);

d) el alcance de los riesgos de mercado reflejados en el modelo de cálculo del riesgo y la validación de cualquier cambio significativo en el procedimiento de medición de riesgo;

e) la exactitud y el rigor de los datos sobre posiciones, la exactitud e idoneidad de las hipótesis de volatilidad y correlación, y la exactitud de la valoración y de los cálculos de sensibilidad al riesgo;

f) el proceso de verificación empleado por la entidad para evaluar la coherencia, oportunidad y fiabilidad de las fuentes de datos en que se base el modelo interno, así como la independencia de tales fuentes;

g) el procedimiento de verificación empleado por la entidad para evaluar los procedimientos actuales basados en datos pasados (back-testing) efectuados para medir la exactitud de los modelos.

3. Las entidades deberán establecer procesos que aseguren que sus modelos internos han sido adecuadamente validados por personas cualificadas que sean independientes del proceso de desarrollo, con el fin de asegurar que funcionan bien y que tienen en cuenta todos los riesgos materiales. La validación se efectuará cuando el modelo interno se desarrolle inicialmente y cuando se realicen cambios significativos al modelo interno. La validación se efectuará también sobre una base periódica, pero especialmente cuando se han producido cambios estructurales significativos en el mercado o cambios en la composición de la cartera que puedan implicar que el modelo interno ya no es adecuado. A medida que evolucionan las técnicas y mejores prácticas, las entidades deberán beneficiarse de estos avances. La validación del modelo interno no se limitará a realizar el back-testing sino que, como mínimo, deberá incluir lo siguiente:

a) pruebas para demostrar que los supuestos en los que se basa el modelo interno son adecuados y no subestiman o sobreestiman el riesgo;

b) además de los programas obligatorios de back-testing, las entidades deberán efectuar sus propias pruebas de validación del modelo interno en relación con los riesgos y estructuras de sus carteras; y

c) la utilización de carteras hipotéticas para asegurar que el modelo interno es capaz de dar cuenta de rasgos estructurales particulares que puedan surgir, por ejemplo riesgos de base material y riesgo de concentración.

4. La entidad supervisará la exactitud y el funcionamiento de su modelo aplicando un programa de back-testing. Cada día hábil el back-testing efectuará la comparación entre el cálculo de valor en riesgo de una jornada generado por el modelo de la entidad para las posiciones de la cartera al cierre de la jornada y la variación en un día del valor de la cartera al término del siguiente día hábil.

Las autoridades competentes estudiarán la capacidad de la entidad para llevar a cabo el back-testing aplicado a los cambios reales e hipotéticos del valor de la cartera. La aplicación de back-testing a los cambios hipotéticos del valor de la cartera se basará en la comparación entre el valor de la cartera al cierre de la jornada y, suponiendo que las posiciones no cambian, su valor al cierre de la jornada siguiente. Las autoridades competentes exigirán que las entidades adopten las medidas adecuadas para mejorar la aplicación de procedimientos de back-testing cuando éstos se consideren defectuosos. Las autoridades competentes podrán exigir que las entidades apliquen mecanismos de back-testing basados en el resultado de las variaciones hipotéticas (utilizando cambios en el valor de la cartera que ocurrirían si las posiciones finales diarias se mantienen sin cambios) o de las variaciones reales (excluyendo corretajes, comisiones e ingresos por intereses netos) o de ambas.

5. A efectos del cálculo de los requisitos de capital correspondiente a riesgo específico relacionado con posiciones de deuda y acciones negociadas, las autoridades competentes podrán reconocer la utilización del modelo interno de las entidades si, además de satisfacer las condiciones que se indican más adelante en el presente anexo, cumple las siguientes condiciones:

▼B

a) dicho modelo explica la variación histórica del precio en la cartera de valores;

b) refleja la concentración por lo que se refiere a volumen y cambios de composición de la cartera de valores;

c) es fiable en condiciones adversas;

d) es validado mediante un procedimiento de back-testing destinado a estimar si el riesgo específico se refleja correctamente. En caso de que las autoridades competentes permitan que dichos procedimientos de back-testing se efectúen tomando por base las subcarteras de valores relevantes, éstas deberán seleccionarse en forma coherente.

e) refleja el riesgo de diferencial, es decir, las entidades deben demostrar que el modelo interno es sensible a diferencias idiosincráticas importantes entre posiciones similares pero no idénticas; y

f) refleja el riesgo de evento.

La entidad cumplirá también las condiciones siguientes:

— en los casos en que una entidad esté sujeta a riesgo de evento que no se refleje en su cálculo de valor en riesgo, porque está situado más allá del horizonte temporal de diez días y un intervalo de confianza del 99 por ciento (es decir, probabilidad baja y eventos de gran importancia), la entidad se asegurará de que el efecto de estos eventos sea un factor en la evaluación interna de su capital; y

— el modelo interno de la entidad evaluará de forma prudente el riesgo que surja de posiciones menos líquidas o 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 sólo podrán utilizarse cuando los datos disponibles sean insuficientes o no reflejen la verdadera volatilidad de una posición o cartera;

Además, como las técnicas y las buenas prácticas evolucionan, las entidades se servirán de estos progresos.

Además, la entidad contará con un método interno que refleje, en el cálculo de las exigencias de capital, el riesgo de impago para sus posiciones en la cartera de negociación que sea creciente con relación al riesgo de impago reflejado por el cálculo de valor en riesgo especificado en las exigencias anteriores del presente apartado. Para evitar la doble contabilización, al calcular su exigencia por el riesgo creciente de impagos, las entidades podrán tener en cuenta la medida en que se ha incorporado el riesgo de impago al cálculo de valor en riesgo, especialmente, para las posiciones de riesgo que podrían cerrarse y se cerrarían en un plazo de 10 días en caso de condiciones de mercado adversas o de otros indicios de deterioro del entorno crediticio. Cuando una entidad refleje su riesgo creciente de impago mediante un recargo, deberá contar con metodologías internas para validar la medición.

La entidad demostrará que su método se atiene a unos criterios de solidez comparables al método establecido en los artículos 84 a 89 de la Directiva 2006/48/CE, partiendo de la hipótesis de un nivel constante de riesgo, y ajustado cuando sea conveniente para reflejar el impacto de liquidez, concentraciones, cobertura y opcionalidad.

Las entidades que no reflejen el riesgo creciente de impago mediante un método desarrollado internamente calcularán el recargo aplicando un método coherente o bien con el método expuesto en los artículos 78 a 83 de la Directiva 2006/48/CE o bien con el expuesto en los artículos 84 a 89 de la misma Directiva.

En relación con las exposiciones relativas a titulizaciones de efectivo o sintéticas que estarían sometidas a deducción en virtud del tratamiento establecido en el apartado 2 del artículo 66 de la Directiva 2006/48/CE o a una ponderación de riesgo del 1 250 % como se establece en la parte 4 del anexo IX de dicha Directiva, estas posiciones estarán sujetas a unas exigencias de capital que no serán inferiores a las establecidas en dicho tratamiento. Las entidades negociadoras en estas exposiciones podrán aplicar un tratamiento diferente si pueden demostrar a sus autoridades competentes, además de la intención negociadora, la existencia de un mercado líquido activo tanto para la oferta como para la demanda para la titulización de esas exposiciones o, en el caso de las titulizaciones sintéticas que dependen de derivados de crédito, de las propias exposiciones de titulización o de todos

▼B

sus componentes de riesgo. Para los fines del presente artículo, 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 demandadas y liquidarse a tal precio en un plazo relativamente corto y de conformidad con la costumbre de negociación. Las entidades que apliquen un tratamiento diferente deberán contar con suficientes datos de mercado para garantizar que reflejan plenamente la concentración en el riesgo de impago de estas exposiciones en su método interno de medición del riesgo incremental de impago, de conformidad con los estándares expuestos.

6. Las entidades que utilicen modelos internos no reconocidos con arreglo al punto 4 estarán sujetas a requisitos de capital diferenciados para el riesgo específico que se haya calculado con arreglo al anexo I.

7. A efectos de lo previsto en la letra b) del punto 9, el resultado del cálculo que efectúe la propia entidad se multiplicará por un factor de cómo mínimo de 3.

8. El factor de multiplicación se aumentará con un factor adicional comprendido entre 0 y 1, según lo establecido en el cuadro 1, en función del número de excesos alcanzados durante los últimos 250 días hábiles, comprobados por el proceso de back-testing de la entidad. Las autoridades competentes exigirán a las entidades que calculen los excesos de forma coherente sobre la base del proceso de back-testing teniendo en cuenta tanto los cambios reales como teóricos 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.

Cuadro 1

Número de excesos	Factor adicional
menos de 5	0,00
5	0,40
6	0,50
7	0,65
8	0,75
9	0,85
10 o más	1,00

En casos concretos y obedeciendo a circunstancias excepcionales, las autoridades competentes podrán renunciar a exigir que se incremente el factor de multiplicación con el factor adicional con arreglo a lo dispuesto en el cuadro 1, si la entidad ha demostrado a satisfacción de las autoridades competentes que tal incremento no está justificado y que el modelo es fundamentalmente sólido.

En caso de que un número elevado de excesos indique que el modelo no es suficientemente preciso, las autoridades competentes revocarán la autorización del modelo o bien impondrán las medidas adecuadas para que éste se revise de inmediato.

A fin de que las autoridades competentes puedan comprobar la adecuación del factor adicional de manera continua, las entidades notificarán sin demora, y en cualquier caso en un plazo de cinco días laborables, a las autoridades competentes los excesos resultantes de su programa de back-testing y que, según el cuadro arriba indicado, implicarían un incremento del factor adicional.

9. Cada entidad estará sujeta a exigencias de capital equivalentes al mayor de los dos importes siguientes:

   a) el valor en riesgo del día anterior, calculado con arreglo a los parámetros descritos en el presente anexo, más, cuando proceda, la exigencia por el riesgo creciente de impago requerida de conformidad con el punto 5; o

▼B

b) una media de las cifras correspondientes al valor en riesgo diario de los sesenta días hábiles precedentes, multiplicada por el factor contemplado en el punto 7 y ajustada en función del factor mencionado indicado en el punto 8, más, cuando proceda, la exigencia por el riesgo creciente de impago requerida de conformidad con el punto 5.

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

a) cálculo diario como mínimo del valor en riesgo;

b) intervalo de confianza de una cola del 99 %;

c) horizonte temporal a diez días;

d) período histórico 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; y

e) actualización trimestral de datos.

11. Las autoridades competentes exigirán que el modelo refleje con exactitud la totalidad de riesgos de precio importantes de las opciones y de las posiciones asimiladas a opciones y que cualquier otro riesgo de esa especie que no refleje el modelo quede cubierto de forma adecuada por fondos propios.

12. 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 y en particular los siguientes.

Riesgo de tipo de interés

El modelo de cálculo de riesgo incorporará un conjunto de factores de riesgo que corresponderán a los tipos de interés de cada divisa en que la entidad tenga posiciones sensibles, en balance o fuera de balance, relativas 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 exposiciones importantes a riesgos de tipos de interés en las principales divisas y mercados, la curva de rendimiento debería dividirse en un mínimo de 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.

Riesgo de tipo de cambio

El sistema de cálculo del riesgo incorporará factores de riesgo correspondientes al oro y a las distintas monedas extranjeras en que estén expresadas las posiciones de la entidad.

Para los OIC se tendrán en cuenta las posiciones reales en divisas del OIC. Las entidades podrán basarse en la información de terceros de la posición en divisas en el OIC, cuando la validez de dicho informe esté adecuadamente garantizada. Si una entidad desconoce las posiciones en divisas en un OIC, dicha posición debería tratarse por separado con arreglo al párrafo 4 del apartado 2.1 del anexo III.

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 la entidad mantenga posiciones importantes.

Riesgo sobre 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 la entidad mantenga 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 tendrán en cuenta las características del mercado, en particular, las fechas de entrega y el margen de que disponen los operadores para cerrar posiciones.

▼B

13. Las autoridades competentes podrán autorizar a las entidades a utilizar correlaciones empíricas dentro de una misma categoría de riesgo, o entre distintas categorías, si consideran que el sistema utilizado por la entidad para medir dichas correlaciones tiene un sólido fundamento y se aplica con rigor.

▼B

ANEXO VI

CÁLCULO DE LAS EXIGENCIAS DE CAPITAL PARA GRANDES EXPOSICIONES

1. Para cuantificar el exceso mencionado en la letra b) del artículo 31 se seleccionarán todos los componentes de la exposición a la negociación con un cliente o grupo de clientes que lleven asociados las exigencias más elevadas por riesgos específicos con arreglo al anexo I y/o las exigencias más elevadas con arreglo al anexo II y cuya suma sea igual al importe del exceso a que se refiere la letra a) del artículo 31.

2. Si el exceso no se ha mantenido durante más de diez días, la exigencia adicional de capital correspondiente a dichos componentes será igual al 200 % de las exigencias mencionadas en el punto 1.

3. A los diez días de haberse producido el exceso, sus componentes, seleccionados según los criterios indicados en el punto 1, se consignarán en la línea correspondiente de la columna 1 del cuadro I que figura a continuación en orden creciente a las exigencias por riesgos específicos del anexo I y/o de las exigencias del anexo II. La entidad deberá entonces cumplir una exigencia adicional de capital igual a la suma de las exigencias por riesgos específicos del anexo I y/o las exigencias del anexo II sobre estos componentes, multiplicada por el coeficiente correspondiente según la columna 2 del cuadro I.

Cuadro 1

Exceso sobre los límites (sobre la base de un porcentaje de los fondos propios)	Factores
Hasta el 40 %	200 %
Entre el 40 % y el 60 %	300 %
Entre el 60 % y el 80 %	400 %
Entre el 80 % y el 100 %	500 %
Entre el 100 % y el 250 %	600 %
Más del 250 %	900 %

▼B

ANEXO VII

NEGOCIACIÓN

PARTE A

Fines de negociación

1. Las posiciones o carteras que se mantengan con fines de negociación cumplirán los siguientes requisitos:

   a) deberá existir una estrategia de negociación claramente documentada para la posición, el instrumento o las carteras, aprobados por la alta dirección, que incluirá el horizonte de tenencia previsto;

   b) deberá haber políticas y procedimientos claramente definidos para la gestión activa de la posición, que incluirán lo siguiente:

      i) posiciones incluidas en la mesa de negociación;

      ii) se fijarán límites a las posiciones y se supervisarán para comprobar su adecuación;

      iii) el personal encargado de la negociación contará con autonomía para tomar/gestionar posiciones dentro de los límites acordados y respetando la estrategia convenida;

      iv) se informará a la alta dirección de las posiciones mantenidas como parte integral del proceso de gestión de riesgos de la entidad; y

      v) se llevará a cabo un seguimiento activo de las posiciones con referencia a las fuentes de información del mercado y a una evaluación realizada de la negociabilidad o capacidad de cobertura de la posición o de sus componentes de riesgo, incluida la evaluación, en especial, de la calidad y disponibilidad de datos de mercado para el proceso de valoración, del volumen de negocio del mercado, del importe de las posiciones negociadas en el mercado; y

   c) deberá haber una política y unos procedimientos claramente definidos para supervisar la posición con respecto a la estrategia de negociación de la entidad incluida la supervisión de posiciones de ingresos y de partidas vencidas en la cartera de negociación de la entidad.

PARTE B

Sistemas y controles

1. Las entidades establecerán y mantendrán sistemas y controles suficientes para facilitar estimaciones de valor prudentes y fiables.

2. Los sistemas y controles incluirán al menos los siguientes elementos:

   a) políticas y procedimientos documentados para el proceso de valoración. Esto incluye responsabilidades claramente definidas con respecto a las áreas que participan en la valoración, las fuentes de información de mercado y un examen de su adecuación, la frecuencia de valoración independiente, la secuencia temporal de los precios de cierre, los procedimientos de ajuste de las valoraciones, los procedimientos de verificación a final del mes y otros procesos puntuales; y

   b) canales inequívocos e independientes (es decir, independientes del personal de la sala de contratación) de 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.

Métodos prudentes de valoración

3. La valoración a precios de mercado consiste en valorar, al menos diariamente, el valor de las posiciones a precios de cierre del mercado obtenidos de fuentes independientes. Se pueden ofrecer como ejemplo los precios de

▼B

los mercados, los precios de pantalla o las cotizaciones de diversos intermediarios independientes acreditados.

4. Al valorar a precios de mercado, se utilizará el lado más prudente del intervalo precio de compra/precio de venta, a menos que la entidad sea un importante creador de mercado en un determinado tipo de instrumento financiero o materia prima y pueda liquidarla a precios medios de mercado.

5. Cuando no sea posible la valoración a precios de mercado, las entidades deberán hacer una valoración mediante algún modelo de sus posiciones/carteras antes de aplicar el tratamiento de las exigencias de capital para la cartera de negociación. La valoración según modelo se define como cualquier valoración que deba obtenerse a partir de referencias, extrapolaciones u otros cálculos a partir de datos de mercado.

6. Al valorar según modelo, deberán cumplirse los siguientes requisitos:

   a) la alta dirección deberá conocer qué elementos de la cartera de negociación son valorados según modelo y ser conscientes de la incertidumbre que ello crea en la información sobre el riesgo/rendimiento del negocio.

   b) los datos de mercado deberán proceder, en la medida de lo posible, de las mismas fuentes que los precios de mercado, y la adecuación de los datos de mercado de la posición particular valorada y los parámetros del modelo se evaluarán con frecuencia;

   c) cuando se disponga de ello, se utilizarán metodologías de valoración que sean práctica aceptada de mercado para instrumentos financieros o materias primas concretos;

   d) cuando la entidad desarrolle su propio modelo, éste deberá basarse en supuestos adecuados, que habrán de ser valorados y probados por personal cualificado de la entidad que no participe en el proceso de desarrollo;

   e) deberán implantarse procedimientos formales de control de modificaciones y guardarse una copia del modelo 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; y

   g) el modelo deberá someterse a exámenes periódicos a fin de determinar la fiabilidad de sus resultados (por ejemplo, evaluando la continua validez de los supuestos, analizando las pérdidas y ganancias frente a factores de riesgo, comparando los valores de liquidación efectivos con los resultados del modelo).

   A efectos de la letra d), el modelo se desarrollará o se aprobará independientemente del área de negocio y será probado y validado de forma independiente, incluida la validación de las fórmulas matemáticas, las hipótesis utilizadas y los programas informáticos.

7. Además de la valoración diaria a precios de mercado o según modelo, deberá realizarse una verificación de precios independiente. Se trata de un proceso en el que se verifica periódicamente la exactitud e independencia de los precios de mercado o de los datos de un 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 datos del modelo deberá llevarla a cabo una unidad independiente de la sala de negociación, al menos con periodicidad mensual (o de forma más frecuente, en función de la naturaleza del mercado/actividad negociadora). Cuando no se disponga de fuentes independientes de valoración o las fuentes de valoración sean más subjetivas, podrán resultar apropiados los cálculos prudentes tales como ajustes de valoración.

Ajustes o reservas de valoración

8. Las entidades deberán establecer y mantener procedimientos para considerar ajustes/reservas de valoración.

Criterios generales

9. Las autoridades competentes exigirán que se consideren formalmente los siguientes ajustes/reservas de valoración: diferenciales de crédito no deven-

▼B

gados, 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.

Normas para posiciones menos líquidas

10. Pueden surgir posiciones menos líquidas tanto de hechos relacionados con el mercado como de situaciones relacionadas con la entidad, por ejemplo posiciones concentradas y/o posiciones antiguas.

11. Las entidades deberán tener en cuenta varios factores a la hora de determinar si es necesario establecer una reserva de valoración para las posiciones menos líquidas. Estos factores incluyen el tiempo que llevaría cubrir la posición o sus riesgos, la volatilidad y la media del intervalo 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, concentraciones de mercado, la antigüedad de las posiciones, en qué medida la evaluación se efectúa según modelo, y el efecto de otros riesgos de modelo.

12. Al utilizar valoraciones de terceros o según modelo, las entidades considerarán si se aplica un ajuste de valoración. Además, las entidades considerarán la necesidad de establecer reservas para las posiciones menos líquidas y revisarán de forma continua su adecuación.

13. Cuando los ajustes/las reservas de valoración den lugar a pérdidas importantes del ejercicio en curso, éstas se deducirán de los fondos propios básicos de la entidad con arreglo a la letra k) del artículo 57 de la Directiva 2006/48/CE.

14. Otros beneficios/pérdidas procedentes de ajustes/reservas de valoración se incluirán en el cálculo de «beneficios netos de la cartera de negociación» mencionados en la letra b) del apartado 2 del artículo 13 y se añadirán/deducirán de los fondos propios adicionales elegibles para cubrir las exigencias por riesgo de mercado con arreglo a estas disposiciones.

15. Los ajustes/reservas de valoración que excedan de los efectuados en virtud del marco contable al que está sujeta la entidad se tratarán de conformidad con el punto 13 si dan lugar a pérdidas importantes o, de otro modo, de conformidad con el punto 14.

PARTE C

Coberturas internas

1. Una cobertura interna es una posición que compensa de manera significativa o completamente el componente de riesgo existente de una posición no incluida en la cartera de negociación o de un conjunto de posiciones. Las posiciones resultantes de coberturas internas son elegibles para el tratamiento de las exigencias de capital de la cartera de negociación, a condición de que se mantengan con fines de negociación y que se cumplan los criterios generales sobre fines de negociación y valoración prudente especificados en las partes A y B. En particular:

   a) las coberturas internas no tendrán por objeto evitar o reducir las exigencias de capital;

   b) se documentarán correctamente las coberturas internas y estarán sujetas a procedimientos internos de aprobación y auditoría especiales;

   c) la transacción interna se considerará en condiciones de mercado;

   d) la mayor parte del riesgo de mercado que se genere por la cobertura interna se gestionará dinámicamente en la cartera de negociación dentro de los límites autorizados; y

   e) se hará un estrecho seguimiento de las operaciones internas.

   La supervisión deberá estar respaldada por los procedimientos adecuados.

2. El tratamiento mencionado en el punto 1 se aplicará sin perjuicio de las exigencias de capital aplicables a la «parte no incluida en la cartera de negociación» de la cobertura interna.

▼M2

3. No obstante lo dispuesto en los puntos 1 y 2, cuando una entidad cubra una exposición al riesgo de crédito no incluida en la cartera de negociación mediante un derivado de crédito contabilizado en su cartera de negociación (por medio de una cobertura interna), la exposición no incluida en la cartera de negociación no se considerará cubierta a efectos del cálculo de los requisitos de capital, a menos que la entidad compre a un tercero, proveedor admisible de protección, un derivado de crédito que cumpla los requisitos establecidos en el punto 19 de la parte 2 del anexo VIII de la Directiva 2006/48/CE con respecto a la exposición no incluida en la cartera de negociación. Sin perjuicio de la segunda frase del punto 11 del anexo II, cuando se compre este tipo de protección de terceros y se reconozca como cobertura de una exposición no incluida en la cartera de negociación a efectos del cálculo de los requisitos de capital, no se incluirá en la cartera de negociación, a efectos de dicho cálculo, ni la cobertura interna ni la cobertura externa con derivados de crédito.

▼B

PARTE D

Inclusión en la cartera de negociación

1. Las entidades deberán tener políticas y procedimientos claramente definidos para determinar las posiciones que se incluirán en la cartera de negociación para fines de cálculo de los requisitos de capital, de manera coherente con los criterios establecidos en el artículo 11 y teniendo en cuenta las capacidades y prácticas de gestión de riesgo de la entidad. Se documentará plenamente el cumplimiento de estas políticas y procedimientos, que estará sujeto a auditorías internas periódicas.

2. Las entidades deberán tener políticas y procedimientos claramente definidos para las gestión global de la cartera de negociación. Estas políticas y procedimientos afectarán como mínimo a:

   a) las actividades que la entidad considere de negociación y como integrantes de la cartera de negociación para fines relacionados con los requisitos de capital;

   b) la medida en que una posición puede valorarse diariamente a precios de mercado con referencia a un mercado líquido activo tanto para la oferta como para la demanda;

   c) respecto de las posiciones valoradas con arreglo a un modelo, la medida en que la entidad puede:

      i) identificar todos los riesgos importantes de la posición;

      ii) cubrir todos los riesgos importantes de la posición con instrumentos para los que existe un mercado líquido activo tanto para la oferta como para la demanda; y

      iii) calcular estimaciones fiables relativas a las hipótesis y parámetros clave utilizados en el modelo;

   d) la medida en que la entidad puede generar valoraciones del riesgo que puedan validarse externamente de manera consecuente;

   e) la medida en que limitaciones legales u otros requisitos operacionales podrían menoscabar la capacidad de la entidad para efectuar una liquidación o cubrir la posición a corto plazo;

   f) la medida en que la entidad puede y está obligada a gestionar activamente la posición dentro de su actividad de negociación; y

   g) la medida en que la entidad puede transferir riesgos o posiciones entre la cartera de negociación y fuera de la cartera de negociación y los criterios para estas transferencias.

3. Las autoridades competentes pueden permitir que las entidades traten determinadas posiciones mantenidas en cartera de negociación de conformidad con las letras l), m) y n) del artículo 57 de la Directiva 2006/48/CE como acciones o instrumentos de deuda si la entidad demuestra que es un creador activo de mercado en estas posiciones. En este caso, la entidad contará con sistemas y controles adecuados en torno a la negociación de instrumentos elegibles como fondos propios.

▼B

4. Las operaciones a plazo relacionadas análogas a acuerdos de recompra que una entidad contabilice fuera de su cartera de negociación podrán incluirse en la cartera de negociación para fines relacionados con las exigencias de capital siempre que se incluyan todas estas operaciones análogas a acuerdos de recompra. Para este fin, se definen las operaciones análogas a acuerdos de recompra como aquellas que cumplen los requisitos del apartado 2 del artículo 11 y de la parte A del anexo VII y ambos lados tendrán forma o bien de efectivo o bien de valores que puedan incluirse en la cartera de negociación. Independientemente de la cartera en que figuren, todas las operaciones análogas a acuerdos de recompra estarán sujetas a una exigencia de riesgo de crédito de contrapartida aplicable a las exposiciones ajenas a la cartera de negociación.

▼B

ANEXO VIII

DIRECTIVAS DEROGADAS

PARTE A

DIRECTIVAS DEROGADAS, CON SUS MODIFICACIONES SUCESIVAS

(a que se refiere el artículo 52)

Directiva 93/6/CEE del Consejo, de 15 de marzo de 1993, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito

Directiva 98/31/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 22 de junio de 1998 por la que se modifica la Directiva 93/6/CEE del Consejo sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito

Directiva 98/33/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 22 de junio de 1998 por la que se modifican el artículo 12 de la Directiva 77/780/CEE del Consejo referente al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, los artículos 2, 5, 6, 7 y 8 y los anexos II y III de la Directiva 89/647/CEE del Consejo sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito y el artículo 2 y el anexo II de la Directiva 93/6/CEE del Consejo sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito

Directiva 2002/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre de 2002, relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero, y por la que se modifican las Directivas 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE y 93/22/CEE del Consejo y las Directivas 98/78/CE y 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo,

Sólo el artículo 26

Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE,

Sólo el artículo 67

PARTE B

PLAZOS DE INCORPORACIÓN AL DERECHO NACIONAL

(a que se refiere el artículo 52)

Directiva	Plazo de incorporación al Derecho nacional
Directiva 93/6/CEE del Consejo	1.7.1995
Directiva 98/31/CE	21.7.2000
Directiva 98/33/CE	21.7.2000
Directiva 2002/87/CE	11.8.2004
Directiva 2004/39/CE	30.4.2006/31.1.2007
Directiva 2005/1/CE	13.5.2005

▼B

ANEXO IX

TABLA DE CORRESPONDENCIAS

La presente Directiva	Directiva 93/6/CEE	Directiva 98/31/CE	Directiva 98/33/CE	Directiva 2002/87/CE	Directiva 2004/39/CE
Artículo 1, apartado 1, primera frase					
Artículo 1, apartado 1, segunda frase y apartado 2	Artículo 1				
Artículo 2, apartado 1					
Artículo 2, apartado 2	Artículo 7, apartado 3				
Artículo 3, apartado 1, letra a)	Artículo 2, apartado 1				
Artículo 3, apartado 1, letra b)	Artículo 2, apartado 2				Artículo 67, apartado 1
Artículo 3, apartado 1, letra c) a e)	Artículo 2, apartados 3 a 5				
Artículo 1, apartado 1, letras f) y g)					
Artículo 3, apartado 1, letra h)	Artículo 2, apartado 10				
Artículo 3, apartado 1, letra i)	Artículo 2, apartado 11		Artículo 3, apartado 1		
Artículo 3, apartado 1, letra j)	Artículo 2, apartado 14				
Artículo 3, apartado 1, letras k) y l)	Artículo 2, apartados 15 y 16	Artículo 1, apartado 1, letra b)			
Artículo 3, apartado 1, letra m)	Artículo 2, apartado 17	Artículo 1, apartado 1, letra c)			
Artículo 3, apartado 1, letra n)	Artículo 2, apartado 18	Artículo 1, apartado 1, letra d)			
Artículo 3, apartado 1, letras o) a q)	Artículo 2, apartados 19 a 21				
Artículo 3, apartado 1, letra r)	Artículo 2, apartado 23				
Artículo 3, apartado 1, letra s)	Artículo 2, apartado 26				
Artículo 3, apartado 2	Artículo 2, apartados 7 y 8				
Artículo 3, apartado 3, letras a) y b)	Artículo 7, apartado 3			Artículo 26	

▼B

La presente Directiva	Directiva 93/6/CEE	Directiva 98/31/CE	Directiva 98/33/CE	Directiva 2002/87/CE	Directiva 2004/39/CE
Artículo 3, apartado 3, letra c)	Artículo 7, apartado 3				
Artículo 4	Artículo 2, apartado 24				
Artículo 5	Artículo 3, apartados 1 y 2				
Artículo 6	Artículo 3, apartado 4				Artículo 67, apartado 2
Artículo 7	Artículo 3, apartado 4a				Artículo 67, apartado 3
Artículo 8	Artículo 3, apartado 4b				Artículo 67, apartado 3
Artículo 9	Artículo 3, apartado 3				
Artículo 10	Artículo 3, apartados 5 a 8				
Artículo 11	Artículo 2, apartado 6				
Artículo 12, primer párrafo	Artículo 2, apartado 25				
Artículo 12, segundo párrafo					
Artículo 13, apartado 1, tercer párrafo	Anexo V, punto 1, primer párrafo				
Artículo 13, apartado 1, segundo párrafo y apartados 2 a 5	Anexo V, punto 1, segundo párrafo y puntos 2 a 5	Anexo 4a) b), artículo 1, apartado 7			
Artículo 14	Anexo V, puntos 6 y 7	Anexo 4c)			
Artículo 15	Anexo V, punto 8				
Artículo 16	Anexo V, punto 9				
Artículo 17					
Artículo 18, apartado 1, primer párrafo	Artículo 4, apartado 1,primer párrafo				
Artículo 18, apartado 1, letras a) y b)	Artículo 4, apartado 1,incisos i) y ii)	Artículo 1, apartado 2			
Artículo 18, apartados 2 a 4	Artículo 4, apartados 6 a 8				
Artículo 19, apartado 1					
Artículo 19, apartado 2	Artículo 11, apartado 2				

▼B

La presente Directiva	Directiva 93/6/CEE	Directiva 98/31/CE	Directiva 98/33/CE	Directiva 2002/87/CE	Directiva 2004/39/CE
Artículo 19, apartado 3					
Artículo 20					
Artículo 21	Anexo IV				
Artículo 22					
Artículo 23, primer y segundo párrafos	Artículo 7, apartados 5 y 6				
Artículo 23, tercer párrafo					
Artículo 24					
Artículo 25					
Artículo 26, apartado 1	Artículo 7, apartado 10	Artículo 1, apartado 4			
Artículo 26, apartados 2 a 4	Artículo 7, apartados 11 a 13				
Artículo 27	Artículo 7, apartados 14 y 15				
Artículo 28, apartado 1	Artículo 5, apartado 1				
Artículo 28, apartado 2	Artículo 5, apartado 2	Artículo 1, apartado 3			
Artículo 28, apartado 3					
Artículo 29, apartado 1, letras a) a c) y dos siguientes párrafos	Anexo VI, punto 2				
Artículo 29, apartado 1, último párrafo					
Artículo 29, apartado 2	Anexo VI, punto 3				
Artículo 30, apartado 1 y apartado 2, primer párrafo	Anexo VI, puntos 4 y 5				
Artículo 30, apartado 2, segundo párrafo					
Artículo 30, apartados 3 y 4	Anexo VI, puntos 6 y 7				
Artículo 31	Anexo VI, punto 2, primera frase y punto 8, puntos 3 a 5				
Artículo 32	Anexo VI, puntos 9 y 10				

▼B

La presente Directiva	Directiva 93/6/CEE	Directiva 98/31/CE	Directiva 98/33/CE	Directiva 2002/87/CE	Directiva 2004/39/CE
Artículo 33, apartados 1 y 2					
Artículo 33, apartado 3	Artículo 6, apartado 2				
Artículo 34					
Artículo 35, apartado 1 a 4	Artículo 8, apartados 1 a 4				
Artículo 35, apartado 5	Artículo 8, apartado 5, primera frase	Artículo 1, apartado 5			
Artículo 36	Artículo 9, apartados 1 a 3				
Artículo 37					
Artículo 38	Artículo 9, apartado 4				
Artículo 39					
Artículo 40	Artículo 2, apartado 9				
Artículo 41, apartado 1, letras a) a c)	Artículo 10, primer, segundo y tercer guiones				
Artículo 41, apartado 1, letras d) y e)					
Artículo 41, apartado 1, letra f)	Artículo 10, cuarto guión				
Artículo 41, apartado 1, letra g)					
Artículo 42					
Artículo 43					
Artículo 44					
Artículo 45					
Artículo 46	Artículo 12				
Artículo 47					
Artículo 48					
Artículo 49					
Artículo 50	Artículo 15				
Anexo I, puntos 1 a 4	Anexo I, puntos 1 a 4				

▼B

La presente Directiva	Directiva 93/6/CEE	Directiva 98/31/CE	Directiva 98/33/CE	Directiva 2002/87/CE	Directiva 2004/39/CE
Anexo I, punto 4, último párrafo I	Artículo 2, apartado 22				
Anexo I, puntos 5 a 7	Anexo I, puntos 5 a 7				
Anexo I, punto 8					
Anexo I, puntos 9 a 11	Anexo I, puntos 8 a 10				
Anexo I, puntos 12 a 14	Anexo I, puntos 12 a 14				
Anexo I, punto 15 y 16	Artículo 2, apartado 12				
Anexo I, puntos 17 a 41	Anexo I, puntos 15 a 39				
Anexo I, puntos 42 a 56					
Anexo II, puntos 1 y 2	Anexo II, puntos 1 y 2				
Anexo II, puntos 3 a 11					
Anexo III, punto 1	Anexo III, punto 1, primer párrafo	Anexo 3a), artículo 1, apartado 7			
Anexo III, punto 2	Anexo III, punto 2				
Anexo III, punto 2.1, primer y tercer párrafos	Anexo III, punto 3.1	Anexo 3b), artículo 1, apartado 7			
Anexo III, punto 2.1, cuarto párrafo					
Anexo III, punto 2.1, quinto párrafo	Anexo III, punto 3.2	Anexo 3b), artículo 1, apartado 7			
Anexo III, punto 2.2, punto 3 y punto 3.1	Anexo III, puntos 4 a 6	Anexo 3c), artículo 1, apartado 7			
Anexo III, punto 3.2	Anexo III, punto 8				
Anexo III, punto 4	Anexo III, punto 11				
Anexo IV, puntos 1 a 20	Anexo VII, puntos 1 a 20	Anexo 5, artículo 1, apartado 7			
Anexo IV, punto 21	Artículo 1bis	Artículo 1, apartado 6			

▼B

La presente Directiva	Directiva 93/6/CEE	Directiva 98/31/CE	Directiva 98/33/CE	Directiva 2002/87/CE	Directiva 2004/39/CE
Anexo V, puntos 1 a 12, cuarto párrafo	Anexo VIII, punto 13, punto 1 a inciso ii)	Anexo 5, artículo 1, apartado 7			
Anexo V, punto 12, quinto párrafo					
Anexo V, punto 12, sexto párrafo a punto 13	Anexo VIII, punto 13, inciso iii) a punto 14	Anexo 5, artículo 1, apartado 7			
Anexo VI	Anexo VI, punto 8.2, primera frase				
Anexo VII					
Anexo VIII					
Anexo IX					