

II

(Actos jurídicos preparatorios)

COMISIÓN

Propuesta modificada de Directiva del Consejo sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito ⁽¹⁾

(92/C 50/05)

COM(92) 13 final — SYN 257

(Presentada por la Comisión el 27 de enero de 1992 en virtud del apartado 3 del artículo 149 del Tratado CEE)

Ámbito de aplicación*Artículo 1*

1. Los Estados miembros aplicarán las disposiciones de la presente Directiva a las empresas de inversión y entidades de crédito, según se definen en el artículo 2.
2. Todo Estado miembro podrá imponer a las empresas de inversión y entidades de crédito por él autorizadas normas suplementarias o más estrictas.

Definiciones*Artículo 2*

A efectos de lo dispuesto en la presente Directiva, se entenderá por:

- a) *entidades de crédito*: todas aquellas entidades comprendidas en lo definido en el primer guión del artículo 1 de la Directiva 77/780/CEE del Consejo ⁽²⁾ que estén sujetas a lo dispuesto en la Directiva 89/647/CEE del Consejo ⁽³⁾;
- b) *empresas de inversión*: todas aquellas entidades que estén comprendidas en lo definido en el segundo guión del artículo 1 de la Directiva .../.../CEE (relativa a los servicios de inversión), excepto:
 - las entidades de crédito, tal y como se acaban de definir,
 - las empresas locales, según se definen en el presente artículo,
 - las empresas de inversión que se dediquen exclusivamente a la prestación de servicios de asesoría en

materia de inversión y/o a la recepción y transmisión de órdenes de inversores, sin disponer de capital en efectivo o valores mobiliarios en nombre de aquéllos;

- c) *empresas*: todas las entidades de crédito y empresas de inversión tal y como se acaban de definir;
- d) *servicios de inversión*: todos aquellos servicios previstos en la Sección A del Anexo a la Directiva .../.../CEE (relativa a los servicios de inversión);
- e) *instrumentos financieros*: todos aquellos instrumentos previstos en la Sección B del Anexo a la Directiva .../.../CEE (relativa a los servicios de inversión);
- f) *cartera de negociación de una empresa de inversión o una entidad de crédito*: las posiciones tomadas al prestar servicios de inversión ligados a instrumentos financieros y al concertar los acuerdos que se definen, más abajo, en las letras n) y o). Comprenderá, por consiguiente, las posiciones patrimoniales en instrumentos financieros destinados a reventa, o que la empresa de inversión o entidad de crédito mantenga con el propósito de beneficiarse, a corto plazo, de las diferencias, reales o previsibles, entre el precio de compra y el de venta, o como cobertura de otros elementos de la cartera de negociación, así como otras posiciones de riesgo directamente vinculadas a la prestación de servicios de inversión en instrumentos financieros y a los acuerdos que se definen en las mencionadas letras n) y o).

La inclusión de elementos en la cartera de negociación, o su exclusión de ella, se hará con arreglo a procedimientos objetivos, teniendo en cuenta, cuando sea el caso, las normas contables de la empresa, quedando dichos procedimientos, así como su regular aplicación, sujetos al control de las autoridades competentes;

⁽¹⁾ DO nº C 152 de 21. 6. 1990, p. 6.

⁽²⁾ DO nº L 322 de 17. 12. 1977, p. 30.

⁽³⁾ DO nº L 386 de 30. 12. 1989, p. 14.

g) *zona A, zona B, entidades de crédito de la zona A, entidades de crédito de la zona B, sector no bancario, bancos multilaterales de desarrollo*: lo definido en el artículo 2 de la Directiva 89/647/CEE;

h) *instrumentos derivados no negociables en bolsa*: todos aquellos contratos sobre tipos de interés y tipos de cambio que se contemplan en el Anexo III a la Directiva 89/647/CEE, así como los contratos sobre partidas de las cuentas de orden vinculados a acciones, siempre que: i) dichos contratos no sean negociados en mercados reconocidos en los que estén sujetos a límites legales de cobertura diarios, e ii) cuando se trate de contratos sobre tipos de cambio, el vencimiento inicial sea superior a 14 días naturales;

i) *partidas cualificadas*: todas aquellas posiciones mantenidas en los activos que se contemplan en la letra b) del apartado 1 del artículo 6 de la Directiva 89/647/CEE, así como las posiciones largas y cortas mantenidas en instrumentos de deuda, siempre y cuando se den las siguientes circunstancias: que dichos instrumentos coticen, como mínimo, en una bolsa de valores de algún Estado miembro o en una bolsa de valores de un tercer país, siempre que ésta esté reconocida por las autoridades competentes del Estado miembro considerado; que la pertinente empresa considere que el riesgo de incumplimiento derivado de tales instrumentos es comparable o inferior al de los activos contemplados en la letra b) del apartado 1 del artículo 6 de la Directiva 89/647/CEE.

El método seguido para clasificar dichos instrumentos como partidas cualificadas o no cualificadas estará sujeto a la supervisión de las autoridades competentes, que invalidarán el juicio de la empresa si consideran que los instrumentos están sujetos a un grado de riesgo de incumplimiento demasiado elevado para ser partidas cualificadas.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, las autoridades competentes podrán admitir como partidas cualificadas aquellos instrumentos que hayan sido clasificados, por un mínimo de dos organismos de calificación de la solvencia reconocidos por las autoridades competentes — o por un sólo de tales organismos, siempre que ningún otro organismo de calificación de la solvencia reconocido por las autoridades competentes los haya clasificado en un nivel inferior — en un nivel que implique que el grado de riesgo de incumplimiento a que están sujetos es comparable o inferior al de los activos que se contemplan en la letra b) del apartado 1 del artículo 6 de la Directiva 89/647/CEE y que su grado de liquidez es comparable al de las partidas cualificadas definidas en el apartado precedente;

j) *partidas de la administración central*: todas aquellas posiciones largas y cortas mantenidas en los activos

que se contemplan en la letra a) del apartado 1 del artículo 6 de la Directiva 89/647/CEE, así como aquellas otras a las que se asigna una ponderación del 0 % en esa misma Directiva;

k) *valores convertibles*: todos aquellos valores que el tenedor, si así lo desea, pueda canjear por otros valores, generalmente acciones del emisor;

l) *certificado de opción (warrant)*: instrumento emitido por el emisor del valor subyacente y que, hasta su fecha de vencimiento, confiere al tenedor el derecho de compra sobre un determinado número de acciones ordinarias o bonos, a un precio ya estipulado;

m) *certificado de opción con garantía*: instrumento emitido por otra entidad que no sea la emisora del valor subyacente y que, hasta su fecha de vencimiento, confiere al tenedor el derecho de compra sobre un determinado número de acciones ordinarias o bonos, a un precio ya estipulado;

n) *pacto de recompra y pacto de recompra inversa*: acuerdo por el que una empresa cede valores al tiempo que se compromete a recomprar esos mismos valores (u otros de la misma naturaleza) a un precio ya estipulado y en la fecha que haya fijado, o haya de fijar, la empresa cedente. Se considerará que el acuerdo constituye un pacto de recompra para la empresa que vende los valores y un pacto de recompra inversa para la que los adquiere;

o) *pacto de préstamo de valores y pacto de toma de valores en préstamo*: acuerdo por el que una empresa presta valores a cambio de una garantía pignoratícia y se compromete a recuperar esos mismos valores (u otros de igual naturaleza) y a devolver la garantía, a un precio ya estipulado y en la fecha que haya fijado, o haya de fijar, la empresa prestamista. Se considerará que se trata de un pacto de préstamo de valores para la empresa que concede el préstamo y un pacto de toma de valores en préstamo para la que lo toma;

p) *miembros compensadores*: aquellos que pertenezcan a un mercado de valores y/o a una cámara de compensación, manteniendo una relación contractual directa con la parte principal (garante de mercado). Los miembros no compensadores efectuarán sus operaciones a través de un miembro compensador;

q) *empresa local*: toda empresa que opere únicamente por cuenta propia en un mercado de futuros financieros u opciones, o que opere por cuenta de otros miembros de ese mercado o actúe como creador de mercado frente a éstos. La responsabilidad del cumplimiento de los contratos celebrados por dicha empresa correrá a cargo de un miembro compensador de ese mismo mercado, y los contratos se tendrán presentes a la hora de calcular el capital global de cobertura del miembro compensador;

r) *delta*: la previsión de variación del precio de una opción expresada en forma de proporción sobre toda ligera variación en el precio de instrumento subyacente;

s) *posición larga*: a efectos de lo dispuesto en el apartado 4 del Anexo I, aquélla en la que una empresa haya fijado el tipo de interés que recibirá en algún momento futuro;

posición corta: a efectos de lo dispuesto en el apartado 4 del Anexo I, aquélla en la que una empresa haya fijado el tipo de interés que pagará en algún momento futuro;

t) *fondos propios*: lo definido en la Directiva 89/299/CEE. No obstante, esta definición podrá ser modificada en las circunstancias previstas en el Anexo V;

u) *capital inicial*: las partidas previstas en los números 1) y 2) del apartado 1 del artículo 2 de la Directiva 89/299/CEE⁽¹⁾;

v) *fondos propios iniciales*: las partidas previstas en los números 1), 2) y 4) del apartado 1 del artículo 2 de la Directiva 89/299/CEE, menos las previstas en los números 9), 10) y 11) de ese mismo apartado;

w) *capital*: los fondos propios;

x) *duración modificada*: el resultado de calcular la fórmula descrita en el apartado 25 del Anexo I.

Capital inicial de las empresas de inversión

Artículo 3

1. Las empresas de inversión que dispongan de capital en efectivo o valores mobiliarios de sus clientes y presten uno o varios de los servicios que a continuación se enumeran deberán contar con un capital inicial de 100 000 ecus:

- recepción y transmisión de las órdenes recibidas de inversiones con respecto a instrumentos financieros;
- ejecución de las órdenes de inversores con respecto a instrumentos financieros;
- gestión de carteras individuales de inversión en instrumentos financieros.

Siempre y cuando dichas empresas no operen con instrumentos financieros por cuenta propia, ni aseguren, con compromiso en firme, emisiones de instrumentos financieros.

2. No obstante, las autoridades competentes podrán imponer la obligación de que las empresas de inversión que ejecuten las órdenes de inversores con respecto a instrumentos financieros y dispongan de dichos instrumentos por cuenta propia cuenten con un capital inicial de 100 000 ecus, en vez del previsto en el siguiente apartado 4, si:

- tales posiciones se derivan exclusivamente del hecho de que la empresa no haya casado con precisión las órdenes de los inversores;
- el valor total de mercado de todas esas posiciones está sujeto a un límite máximo del 25 % de los fondos propios de la empresa de inversión;
- la empresa de inversión dispone de la cobertura de capital prevista en la presente Directiva;
- se trata de posiciones ocasionales y provisionales, estrictamente limitadas al tiempo necesario para realizar la transacción.

3. Los Estados miembros podrán reducir este importe a 50 000 ecus cuando la empresa de inversión no esté autorizada a disponer de capital en efectivo o valores mobiliarios de sus clientes, ni a actuar en calidad de comitente o realizar actividades de aseguramiento de emisiones, salvo, en este último caso, si la empresa se dedica sólo a la distribución de emisiones, sin compromiso de suscripción.

4. Cualquier otra empresa de inversión deberá disponer de un capital inicial de 500 000 ecus.

5. Las empresas de inversión calcularán su cobertura de capital con arreglo a lo dispuesto en el Anexo IV de la presente Directiva. Los fondos propios no podrán ser inferiores a la cuantía resultante de dicho cálculo o la cuantía de capital inicial establecida para la empresa en los precedentes apartados 1 a 4, si ésta fuere más elevada que aquélla.

⁽¹⁾ DO nº L 124 de 5. 5. 1989, p. 16.

6. No obstante lo dispuesto en el apartado 5, los Estados miembros podrán seguir autorizando a aquellas empresas de inversión que ya existan antes de la aplicación de la presente Directiva y cuyos fondos propios sean inferiores a las cuantías de capital inicial que para ellas se especifica en el precedente apartado 5. Los fondos propios de dichas empresas en ningún momento podrán ser inferiores a la más elevada de las cuantías de referencia calculadas tras la fecha de notificación de la presente Directiva. La cuantía de referencia será la cuantía media diaria de fondos propios, calculada en relación a los seis meses anteriores a la fecha del cálculo. Esta cuantía de referencia se calculará cada seis meses para el período inmediatamente precedente.

7. Salvo cuando se trate de una herencia, si el control de una empresa de inversión comprendida en lo contemplado en el apartado 6 es asumido por una persona física o jurídica distinta de la que lo ejercía con anterioridad, los fondos propios de dicha empresa no podrán ser inferiores a lo previsto en el apartado 5.

8. No obstante, en determinadas circunstancias especiales y con el consentimiento de las autoridades competentes, cuando se produzca la fusión de dos o más empresas de inversión, los fondos propios de la empresa que resulte de la fusión podrán ser inferiores a lo especificado en el apartado 5. Sin embargo, hasta tanto no se hayan alcanzado los niveles previstos en el apartado 5, los fondos propios de la nueva empresa de inversión no podrán ser inferiores al total de los fondos propios de las empresas fusionadas en el momento de producirse la fusión.

9. Los fondos propios de una empresa de inversión no podrán ser inferiores a lo establecido en los apartados 5, 6, 7 y 8. Si, no obstante, los fondos propios se redujeran, las autoridades competentes podrán conceder a las empresas de inversión, cuando las circunstancias así lo justifiquen, un plazo limitado para que regularicen su situación o cesen en sus actividades.

Provisiones contra riesgos

Artículo 4

1. Los fondos propios de que deberán disponer las empresas serán la suma de:

- i) el capital de cobertura, calculado con arreglo a lo dispuesto en los Anexos I, II y VI de la presente Directiva, en relación con su cartera de negociación;
- ii) el capital de cobertura, calculado con arreglo a lo dispuesto en el Anexo III de la presente Directiva, en relación con el conjunto de su actividad;

iii) el capital de cobertura en la Directiva 89/647/CEE para toda aquella parte de su actividad no relacionada con la cartera de negociación, salvo los activos difícilmente realizables de las empresas de inversión que apliquen la definición de fondos propios que se contempla en el apartado 2 del Anexo V;

iv) el capital de cobertura previsto en el siguiente apartado 2;

v) independientemente del capital de cobertura que resulte de lo dispuesto en los incisos i) a iii), la exigencia de fondos propios para una empresa de inversión no podrá ser nunca inferior a la prevista en el anexo IV.

2. Las autoridades competentes impondrán a las empresas la obligación de disponer de fondos propios suficientes para cubrir los riesgos que se deriven de las operaciones no comprendidas en el ámbito de aplicación de la presente Directiva y de la Directiva 89/647/CEE.

3. Las autoridades competentes impondrán a las empresas la obligación de establecer sistemas, que deberán ser autorizados por las mencionadas autoridades, para la supervisión y control del riesgo de tipos de interés relativo al conjunto de su actividad.

4. Las empresas estarán obligadas a demostrar ante sus autoridades competentes que disponen de sistemas adecuados para calcular, de forma razonablemente precisa y en todo momento, su situación financiera.

5. No obstante lo dispuesto en el precedente apartado 1, las autoridades competentes podrán permitir que las empresas de inversión calculen el capital de cobertura relativo a su cartera de negociación de conformidad con lo dispuesto en la Directiva 89/647/CEE, en vez de con arreglo a lo dispuesto en los Anexos I, II, IV y VI de la presente Directiva, siempre y cuando:

- i) la cartera de negociación de las entidades de crédito y la empresas de inversión no sobrepase, habitualmente, el 5 % del total de su actividad;
- ii) la posición total mantenida en relación con la cartera de negociación no sobrepase la cuantía de 15 millones de ecus.

6. Para calcular la proporción que representa la cartera de negociación en el total de la actividad, en cumplimiento de lo previsto en el inciso i) del apartado 5, las autoridades competentes podrán remitirse al volumen conjunto del balance y de las cuentas de orden, a la cuenta de pérdidas y ganancias o a los fondos propios de las empresas consideradas, o bien a una combinación de todas estas posibilidades. Al calcular el volumen del balance y de las cuentas de orden, los valores de renta fija se valorarán al valor de mercado o al valor del principal, las acciones al valor de mercado y los instrumentos derivados con arreglo al valor nominal, o de mercado, de los instrumentos subyacentes.

7. Si una entidad de crédito o una empresa de inversión sobrepasara, durante un periodo significativo, uno de los límites fijados en el apartado 5, o ambos límites, estará obligada a disponer de los fondos propios previstos en el precedente apartado 1, en vez de los previstos en la Directiva 89/647/CEE, en relación con su cartera de negociación, así como a ponerlo en conocimiento de la autoridad de supervisión.

Valoración de las posiciones a efectos de información

Artículo 5

1. Las empresas valorarán diariamente a precios de mercado sus carteras de negociación, salvo cuando les sea de aplicación lo dispuesto en el apartado 5 del artículo 4.

2. Si no fuere posible disponer, de manera inmediata, de los precios de mercado, como, por ejemplo, cuando se trate de operaciones con nuevas emisiones en los mercados primarios, las autoridades podrán no aplicar lo previsto en el apartado 1 y exigir a las empresas la aplicación de otros métodos de valoración, siempre que éstos sean suficientemente prudentes y hayan sido aprobados por las autoridades competentes.

Supervisión consolidada

Artículo 6

1. Los precedentes apartados 1 y 2 se aplicarán siempre que alguna de las empresas a las que les sea de aplicación la consolidación prevista en la Directiva .../.../CEE (sobre supervisión consolidada) tenga una cartera de negociación.

2. Las autoridades competentes podrán permitir que las posiciones netas mantenidas por una empresa, en lo que respecta a su cartera de negociación, sean compensadas con las posiciones mantenidas por otra empresa en su respectiva cartera de negociación con arreglo a las normas previstas en los Anexos I y VI a la presente Directiva, siempre y cuando cada una de las mencionadas empresas esté obligada a cumplir, por separado, con el capital de cobertura previsto.

Asimismo, dichas autoridades podrán permitir que las posiciones en divisas mantenidas por una empresa y sujetas a lo dispuesto en el Anexo III se compensen con las posiciones en divisas mantenidas por otra empresa y sujetas, igualmente, a lo dispuesto en el Anexo III, con arreglo a lo dispuesto en ese mismo Anexo, siempre y cuando cada una de las mencionadas empresas esté obligada a cumplir, por separado, con el capital de cobertura previsto.

3. Las autoridades competentes responsables de efectuar la supervisión consolidada, al calcular los fondos propios consolidados, podrán considerar válida la definición específica de fondos propios aplicable a la empresa de inversión considerada en virtud de lo dispuesto en el Anexo V.

Obligaciones en materia de información

Artículo 7

1. Los Estados miembros impondrán la obligación de que las empresas faciliten a las autoridades competentes del Estado miembro de origen la información necesaria para determinar si cumplen con las normas adoptadas con arreglo a lo dispuesto en la presente Directiva. Asimismo, los Estados miembros velarán por que los mecanismos de control interno y los procedimientos administrativos y contables de las empresas permitan verificar que dichas empresas o entidades cumplen, en todo momento, con tales disposiciones.

2. Las empresas de inversión estarán obligadas a informar a las autoridades competentes, y con arreglo a las instrucciones de éstas, una vez al mes, como mínimo, cuando se trate de las empresas contempladas en el apartado 4 del artículo 3 de la presente Directiva; una vez cada tres meses, como mínimo, cuando se trate de las empresas contempladas en los apartados 1 y 2 del artículo 3; y una vez cada seis meses, como mínimo, cuando se trate de las empresas contempladas en el apartado 3 del artículo 3.

3. Las entidades de crédito estarán obligadas a informar a las autoridades competentes, y con arreglo a las instrucciones de éstas, con la misma frecuencia a que están obligadas en virtud de lo dispuesto en la Directiva 89/647/CEE.

Autoridades competentes

Artículo 8

1. Los Estados miembros designarán a las autoridades que deban desempeñar las competencias previstas en la presente directiva e informarán de ello a la Comisión, indicando si existe reparto de competencia.

2. Las autoridades a que se refiere el apartado 1 deberán ser 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 considerado.

3. Se dotará a dichas autoridades de las facultades necesarias para el desempeño de su misión, y, en particular, para la supervisión de la composición de la cartera de negociación.

4. Las autoridades competentes de los distintos Estados miembros colaborarán estrechamente en el desempeño de las funciones previstas en la presente Directiva, en especial cuando se trate de servicios de inversión efectuados en régimen de prestación de servicios o a través de sucursales creadas en uno o varios Estados miembros. Dichas autoridades, previa solicitud, se transmitirán toda la información que se presume puede facilitar la supervisión de la adecuación del capital de las empresas y, en particular, la comprobación de que éstas se atienen a lo dispuesto en la presente Directiva. Todo intercambio de información entre las autoridades competentes previsto en la presente Directiva en relación con las empresas de inversión estará sujeto a la obligación del secreto profesional, tal y como se establece en el artículo 20 de la Directiva .../CEE (relativa a los servicios de inversión) y, en relación con las entidades de crédito, a la obligación prevista en el artículo 12 de la Directiva 77/780/CEE del Consejo, modificada por la Directiva 89/646/CEE del Consejo⁽¹⁾.

Artículo 9

1. Las modificaciones técnicas que hayan de efectuarse en la presente Directiva, en los extremos que a continuación se indican, se adoptarán con arreglo al procedimiento previsto en el apartado 2:

- aclaración de las definiciones que se recogen en el artículo 2, con el fin de garantizar una aplicación uniforme de la presente Directiva en toda la Comunidad;
- modificación de las definiciones que se recogen en el artículo 2, con el fin de tener en cuenta, a la hora de aplicar la presente Directiva, las innovaciones de los mercados financieros;
- modificación de las cuantías de capital inicial establecidas en el artículo 3, para tener en cuenta la evolución económica y monetaria;
- adaptación de los límites máximos contemplados en el apartado 5 del artículo 4;
- adaptación de los métodos de cálculo de las posiciones abiertas netas que figuran en los Anexos I y III;
- adaptación de las ponderaciones que figuran en los Anexos I, II y III, para tener en cuenta las innovaciones de los mercados financieros;

— modificación de los plazos que se contemplan en el Anexo IV;

— adaptación de la terminología y las definiciones, con arreglo a posteriores actos relativos a las empresas y otras materias conexas.

2. La Comisión estará asistida por un Comité compuesto de representantes de los Estados miembros y presidido por un representante de la Comisión.

El representante de la Comisión presentará al Comité un proyecto de las medidas que deban adoptarse. El Comité emitirá dictamen sobre dicho proyecto en un plazo que el presidente podrá fijar en función de la urgencia del tema. El dictamen se emitirá por la mayoría prevista en el apartado 2 del artículo 148 del Tratado CEE cuando se trate de decisiones que el Consejo deba adoptar a propuesta de la Comisión. Los votos de los representantes de los Estados miembros en el Comité se ponderarán de la manera prevista en dicho artículo. El presidente no podrá votar.

La Comisión adoptará las medidas previstas si éstas cuentan con la conformidad del Comité.

Si las medidas previstas no contaran con la conformidad del Comité o éste no emitiera dictamen alguno la Comisión, sin demora, presentará al Consejo una propuesta relativa a las medidas que deban adoptarse. El Consejo se pronunciará por mayoría cualificada.

Si transcurridos tres meses desde que se remitiera la propuesta al Consejo, éste no se hubiere pronunciado, las medidas propuestas serán adoptadas por la Comisión.

Disposiciones transitorias

Artículo 10

1. Los Estados miembros podrán autorizar a las empresas de inversión sujetas a lo dispuesto en la Directiva .../CEE (relativa a los servicios de inversión) cuyos fondos propios sean inferiores a lo que para ellas se prevé en el apartado 5 del artículo 3 de la presente Directiva. No obstante, a partir de ese momento, los fondos propios de dichas empresas de inversión deberán cumplir los requisitos previstos en los apartados 6 a 9 del artículo 3.

Disposiciones finales

Artículo 11

1. Los Estados miembros pondrán en vigor las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo dispuesto en la presente Directiva, a más tardar el 1 de enero de 1993. En las

⁽¹⁾ DO nº L 386 de 30. 12. 1989, p. 1.

disposiciones adoptadas se hará referencia expresa a la presente Directiva. Los Estados miembros informarán inmediatamente a la Comisión.

interno que adopten en el ámbito regulado por la presente Directiva.

Artículo 12

2. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión los textos de las disposiciones fundamentales de Derecho

Los destinatarios de la presente Directiva serán los Estados miembros.

ANEXO I

RIESGO DE POSICIÓN

INTRODUCCIÓN

Cálculo de las posiciones netas

1. El importe por el que las posiciones largas (cortas) de una empresa superen las posiciones cortas (largas) en un mismo tipo de acciones, en un mismo instrumento de deuda y en un mismo instrumento convertible, así como en aquellos contratos de futuros financieros, opciones y certificados de opción que sean idénticos, constituirá la posición neta de dicha empresa en cada uno de los distintos instrumentos. Las autoridades competentes autorizarán que, a la hora de calcular la posición neta, las posiciones en instrumentos derivados tengan la misma consideración, con arreglo a lo previsto en los apartados 4 a 6 del presente Anexo, que las posiciones en el valor o valores subyacentes (o hipotéticos).
2. No podrá calcularse el neto entre un valor convertible y una posición compensatoria mantenida en su instrumento subyacente, a menos que las autoridades competentes adopten un enfoque en el que se tenga en cuenta la probabilidad de que se efectúe la conversión de un determinado valor convertible, o bien establezcan la obligación de disponer de un capital de cobertura frente a toda posible pérdida a que pudiera dar origen dicha conversión.
3. Antes de ser agregadas, todas las posiciones netas, independientemente de su signo, deberán convertirse diariamente a la divisa de referencia de la empresa, al tipo de cambio al contado vigente.

Instrumentos concretos

4. Los contratos de futuros de tipos de interés y contratos a plazo de tipos de interés (FRA), así como los compromisos a plazo de adquisición o venta de instrumentos financieros se considerarán combinaciones de posiciones largas y cortas. De este modo, una posición larga en futuros de tipos de interés se considerará la combinación de un préstamo con vencimiento en la fecha de entrega estipulada en el contrato de futuros y la tenencia de un activo con fecha de vencimiento igual a la del instrumento subyacente (hipotético) al contrato de futuros. Del mismo modo, la venta de un contrato a plazo de tipos de interés se considerará una posición larga, con fecha de vencimiento igual a la fecha de liquidación más el período de vigencia del contrato, y una posición corta con vencimiento igual a la fecha de liquidación. Tanto el préstamo como la tenencia de activos se incluirán en la columna correspondiente a la administración central en el cuadro 1 del apartado 13 a la hora de calcular el capital de cobertura frente al riesgo específico que conllevan estos instrumentos. Las autoridades competentes podrán permitir que el capital de cobertura necesario frente a los contratos de futuros negociables en bolsa sea igual a los límites legales de cobertura exigidos en dicha bolsa, siempre que, a su juicio, éstos respondan a una estimación correcta del riesgo que los futuros llevan consigo y el método utilizado para calcularlos sea equivalente al método de cálculo previsto para tales futuros en lo que resta del presente Anexo.
5. Las opciones sobre tipos de interés, instrumentos de deuda, acciones, índices sobre acciones, futuros financieros, swaps y divisas se considerarán posiciones de valor igual al del importe del instrumento subyacente vinculado a la opción, multiplicado por su delta a efectos de lo dispuesto en el presente Anexo. Estas posiciones podrán compensarse con las posiciones compensatorias mantenidas en los mismos valores subyacentes o instrumentos derivados. Deberá emplearse el delta de la bolsa considerada o el que calculen las autoridades competentes; si éste no estuviere disponible, o en el caso de opciones no negociables en bolsa, se empleará el delta calculado por la propia empresa, siempre que las autoridades competentes estimen que el método empleado es razonable.

No obstante, las autoridades competentes podrán también prescribir que las empresas calculen su delta con arreglo a la metodología que determinen dichas autoridades. Las autoridades competentes exigirán que se esté cubierto frente a todos los riesgos, aparte del riesgo de delta, que las opciones llevan consigo.

6. Las autoridades competentes podrán autorizar que el capital de cobertura necesario frente a una posición mantenida en opciones negociables en bolsa sea igual a los límites legales de cobertura exigidos en dicha bolsa, siempre que, a su juicio, éstos respondan a una evaluación correcta del riesgo que la opción implica y que el método utilizado para calcularlos sea equivalente al método previsto para tales opciones en lo que resta del presente Anexo. Asimismo, podrán autorizar que, en el caso de opciones adquiridas, tanto negociables como no negociables en bolsa, el capital de cobertura necesario sea el mismo que para sus instrumentos subyacentes, a condición de que no exceda del valor de mercado de la opción. El capital de cobertura necesario para las opciones emitidas no negociables en bolsa se establecerá en función de su instrumento subyacente.
7. Los certificados de opción y los certificados de opción con garantía recibirán el mismo tratamiento que se contempla para las opciones en los apartados 5 y 6.
8. A efectos del cálculo del riesgo de tipos de interés, las operaciones de swap tendrán la misma consideración que los instrumentos que se reflejan en el balance. Por consiguiente, un swap de tipos de interés en virtud del cual una empresa reciba un interés a tipo variable y pague un interés a tipo fijo, se considerará equivalente a una posición larga mantenida en un instrumento de tipo de interés variable y con vencimiento equivalente al período transcurrido hasta el momento de fijar nuevamente el tipo de interés, y una posición corta en un instrumento de tipo de interés fijo cuyo vencimiento sea el mismo que el del propio swap.
9. No obstante, las empresas que valoren a precios de mercado y hagan frente al riesgo de tipos de interés que implican los instrumentos derivados contemplados en los apartados 4 a 8 partiendo de un cash flow descontado podrán utilizar métodos de sensibilidad para calcular las posiciones anteriormente mencionadas. Tanto el método como la utilización del mismo por la empresa deberán ser autorizados por las autoridades competentes. Estos métodos deberán generar posiciones que muestren la misma sensibilidad hacia las variaciones de los tipos de interés que los cash flows subyacentes. La sensibilidad se medirá por referencia a movimientos independientes registrados en una muestra de tipos de interés tomada a lo largo de la curva de rendimientos, con un punto sensible, como mínimo, en cada una de las bandas de vencimientos previstas en el cuadro 2 del presente Anexo. Las posiciones entrarán en el cálculo del capital de cobertura necesario con arreglo a lo dispuesto en los apartados 14 a 29 del presente Anexo.
10. El vendedor de valores en un pacto de recompra y el prestamista de valores en un pacto de préstamo de acciones harán entrar estos valores en el cálculo del capital de cobertura previsto en el presente Anexo.

Riesgos específicos y riesgos generales

11. El riesgo de posición que implica un instrumento de deuda negociable o una acción (o instrumento de ésta derivado) se dividirán en dos componentes con objeto de calcular el capital de cobertura necesario frente a él. El primero de dichos componentes será el riesgo específico, esto es, el riesgo de que se produzca una variación del precio del instrumento de que se trate, por causas relacionadas con su emisor (si se trata de un instrumento al contado). El segundo componente será el riesgo general, esto es, el que se deriva de toda modificación del precio del instrumento debida, bien a una variación del nivel de los tipos de interés (en el caso de instrumentos de deuda negociables), o bien (cuando se trate de acciones o instrumentos derivados de acciones) a un movimiento general registrado en el mercado de acciones y no vinculado a las características específicas de valores determinados.

INSTRUMENTOS DE DEUDA NEGOCIABLES

12. La empresa clasificará sus posiciones netas con arreglo a la divisa en que estén expresadas y calculará por separado para cada divisa el capital de cobertura necesario frente al riesgo general y al riesgo específico.

Riesgo específico

13. La empresa distribuirá sus posiciones netas, calculadas del modo que se indica en el apartado 1, entre las correspondientes categorías que figuran en la primera línea del cuadro 1, basándose en sus vencimientos residuales, y multiplicará dichas posiciones por las ponderaciones que figuran en la segunda línea. El cálculo del capital de cobertura necesario frente al riesgo específico se realizará sumando las posiciones ponderadas, con independencia de que éstas sean largas o cortas.

CUADRO 1

Partidas de la administración central	Partidas cualificadas			Otras partidas
	0—6 meses	6—24 meses	más de 24 meses	
0,00 %	0,25 %	1,00 %	1,60 %	8,00 %

No obstante lo dispuesto en el párrafo precedente, los Estados miembros podrán fijar, para todos aquellos bonos a los que se asigna una ponderación del 10 % en el apartado 2 del artículo 11 de la Directiva 84/647/CEE, un capital de cobertura igual a la mitad del capital de cobertura necesario frente al riesgo específico que implica una partida cualificada que tenga el mismo vencimiento residual que ese bono.

Riesgo general*a) En función del vencimiento*

14. El procedimiento a seguir para calcular el capital de cobertura necesario frente al riesgo general constará de dos partes fundamentales. En primer lugar, se ponderarán todas las posiciones en función de los vencimientos (tal como se explica en el apartado 15), con objeto de determinar el importe del capital de cobertura necesario en cada caso. Seguidamente, el capital necesario 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 necesario 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. Existen, en total, tres zonas (grupos de bandas de vencimientos).
15. La empresa asignará, en la segunda o tercera columnas, según el caso, a cada una de las bandas de vencimientos que figuran en el cuadro 2 sus correspondientes posiciones netas. Para ello se basará en los vencimientos residuales, cuando se trate de instrumentos de tipo de interés fijo, y en el período que haya de transcurrir hasta la siguiente fijación del tipo de interés cuando el tipo de interés de los instrumentos pueda variar con anterioridad al vencimiento final. La empresa distinguirá, además, entre instrumentos de deuda con un cupón igual o superior al 3 % y aquéllos cuyo cupón sea inferior al 3 % y los distribuirá entre la segunda y tercera columnas del cuadro 2. 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 vencimientos pertinente.
16. A continuación, se hallará, para cada banda de vencimientos, la suma de las posiciones largas ponderadas y la 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, en tanto que la posición larga o corta residual será la posición ponderada no compensada de esa misma banda. Se procederá, entonces, a calcular el total de las posiciones ponderadas compensadas de todas las bandas.

17. 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 empresa 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 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

Zonas	Bandas de vencimientos		Ponderaciones (en %)	Variación supuesta de los tipos de interés (en %)
	Cupón igual o superior al 3 %	Cupón inferior al 3 %		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1	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
2	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	0,70
3	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	8,40	0,60
		20 años	13,0	0,60

18. Seguidamente, se calculará el importe de la posición larga (corta) ponderada no compensada de la zona 1 que se corresponda con la posición corta (larga) ponderada no compensada de la zona 2. Ésta será, tal como figura en el apartado 22, la posición ponderada compensada entre las zonas 1 y 2. El mismo cálculo se realizará con respecto a la parte restante de la posición ponderada no compensada de la zona 2 y a la posición ponderada no compensada de la zona 3, y el resultado será la posición ponderada compensada entre las zonas 2 y 3.
19. La empresa podrá, si lo desea, cambiar el orden propuesto en el apartado 18 y calcular la posición ponderada compensada entre las zonas 2 y 3 antes de proceder a hacer el correspondiente cálculo entre las zonas 1 y 2.
20. La posición ponderada compensada entre las zonas 1 y 3, por su parte, se hallará haciendo corresponder la parte restante de la posición ponderada no compensada de la zona 1 con aquella parte de la posición ponderada no compensada de la zona 3 que no se haya hecho corresponder con la zona 2.
21. Una vez realizado el cálculo de las correspondencias a que se refieren los anteriores apartados 18 a 20, se procederá a sumar las posiciones residuales.
22. El capital de cobertura necesario de la empresa se calculará sumando:

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

- b) el 30 % de la posición ponderada compensada de la zona 1;
- c) el 20 % de la posición ponderada compensada de la zona 2;
- d) el 20 % de la posición ponderada compensada de la zona 3;
- e) el 30 % de la posición ponderada compensada entre las zonas 1 y 2, y entre las zonas 2 y 3 (véase apartado 19);
- f) el 100 % de la posición ponderada compensada entre las zonas 1 y 3;
- g) el 100 % de las posiciones ponderadas no compensadas residuales.

b) *En función de la duración*

23. Las autoridades competentes de los Estados miembros podrán autorizar a las empresas, de forma generalizada o en cada caso por separado, a que, a la hora de establecer el capital de cobertura necesario frente al riesgo general que implican los instrumentos de deuda negociables, empleen un sistema que refleje la duración, en lugar del sistema previsto en los precedentes apartados 14 a 22.
24. Con arreglo a este sistema, la empresa tomará el valor de mercado de cada uno de los instrumentos de deuda a tipo fijo y calculará su rendimiento al vencimiento, que constituye la tasa de descuento implícita de ese instrumento. Cuando se trate de instrumentos a tipo variable, la empresa tomará el valor de mercado de cada uno de los instrumentos y calculará su rendimiento, bajo la hipótesis de que el principal será exigible en el momento en que pueda cambiar nuevamente el tipo de interés.
25. Seguidamente, la empresa procederá a calcular la duración modificada para cada uno de los instrumentos de deuda, con arreglo a la siguiente fórmula:

$$\text{duración modificada} = \frac{\text{duración (D)}}{(1 + r)}$$

siendo

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

y,

r = rendimiento al vencimiento

C_t = pago en efectivo en un tiempo t

m = vencimiento total (véase el apartado 24)

26. Procederá entonces a asignar cada uno de los instrumentos a la correspondiente zona del cuadro 3, en función de cuál sea la duración modificada de cada uno de ellos.

CUADRO 3

Zona	Duración modificada (en años)	Interés supuesto (variación en %)
(1)	(2)	(3)
1	0 < 1,0	1,0
2	1,0 < 3,6	0,85
3	3,6	0,7

27. A continuación, la empresa calculará la posición ponderada en función de la duración para cada uno de los instrumentos, multiplicando el valor de mercado por la duración modificada y por la variación supuesta del tipo de interés de un instrumento cuya duración modificada sea esa misma (véase la columna 3 del cuadro 3).
28. La empresa hallará 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 y ponderada según la duración de esa zona. Seguidamente, la empresa calculará las posiciones ponderadas según la duración y no compensadas de cada zona y seguirá después el procedimiento establecido en los apartados 18 a 21 para las posiciones ponderadas no compensadas.
29. Por último, se calculará el capital de cobertura necesario de la empresa, sumando:
- a) el 10 % de las posiciones ponderadas según la duración y compensadas de cada zona;
 - b) el 30 % de las posiciones ponderadas según la duración y compensadas entre las zonas 1 y 2 y entre las zonas 2 y 3;
 - c) el 100 % de las posiciones ponderadas según la duración y compensadas entre las zonas 1 y 3;
 - d) el 100 % de las posiciones residuales ponderadas según la duración y no compensadas.

ACCIONES

30. La empresa sumará todas sus posiciones largas netas (según se definen en el apartado 1) y todas sus posiciones cortas netas. La suma de ambos importes constituirá su posición global bruta, en tanto que la diferencia entre ellas será la posición global neta de la empresa.

Riesgo específico

31. El capital de cobertura necesario frente al riesgo específico se calculará multiplicando la posición global bruta por el 4 %.
32. No obstante lo dispuesto en el apartado 31, las autoridades competentes podrán autorizar que el capital de cobertura necesario frente al riesgo específico se reduzca a un mínimo del 2 %, en lugar del 4 %, de la posición global bruta para aquellas carteras de acciones de la empresa que reúnan las siguientes características: en primer lugar, las acciones no corresponderán a emisores que hayan emitido alguno de los instrumentos de deuda negociable para los que, actualmente, se necesita un capital de cobertura del 8 %, con arreglo a lo que se especifica en el cuadro 1; en segundo lugar, deberán ser acciones que las autoridades competentes consideren de elevada liquidez; en tercer lugar, ninguna de las posiciones de dicha cartera supondrá, por sí sola, más del 5 % del valor de la posición global bruta de la cartera.

Riesgo general

33. El capital de cobertura necesario frente al riesgo general se calculará multiplicando la posición global neta de la empresa por el 8 %.

Contratos de futuros sobre índices de acciones

34. Los contratos de futuros sobre índices de acciones y las opciones equivalentes sobre futuros sobre índices de acciones y sobre índices de acciones, ponderadas con arreglo al delta, se descompondrán en tantas posiciones como acciones los compongan. Estas posiciones se considerarán posiciones subyacentes mantenidas en las correspondientes acciones; por consiguiente, previa autorización de las autoridades competentes, se compensarán con posiciones opuestas mantenidas en las propias acciones subyacentes.
35. Las autoridades competentes velarán por que toda aquella empresa que haya compensado las posiciones mantenidas en una o varias de las acciones que integran un contrato de futuros sobre índices de acciones con una o varias posiciones mantenidas en el propio contrato de futuros sobre índices de acciones disponga de capital suficiente para hacer frente al riesgo de pérdida que se deriva de la posibilidad de que el valor del contrato de futuros no evolucione absolutamente igual que las acciones que lo integran; esto mismo será válido cuando una empresa mantenga posiciones opuestas en contratos de futuros sobre índices de acciones que sean diferentes en lo que se refiere al vencimiento, a la composición o a ambas cosas a la vez.
36. No obstante lo dispuesto en los apartados 34 y 35, el capital de cobertura necesario frente a los contratos de futuros sobre índices de acciones que sean negociados en bolsa y representen, a juicio de las autoridades competentes, índices muy diversificados será del 8 %, en lo que respecta al riesgo general, y ninguno en lo que respecta al riesgo específico. Estos contratos de futuros sobre índices de acciones entrarán en el cálculo de la posición global neta contemplada en el apartado 30, pero no en el cálculo de la posición global bruta contemplada en ese mismo apartado.

Aseguramiento de emisiones

37. Cuando se trate del aseguramiento de instrumentos de deuda y de acciones, las autoridades competentes podrán autorizar a las empresas a que calculen su capital de cobertura necesario con arreglo al siguiente procedimiento: en primer lugar, calcularán las posiciones netas mediante la deducción de las posiciones de aseguramiento ya suscritas o reaseguradas por terceros; en segundo lugar, se reducirán las posiciones netas aplicando los siguientes factores de reducción:

1 ^{er} día hábil:	90 %,
2 ^o y 3 ^{er} día hábil:	75 %,
4 ^o día hábil:	50 %,
5 ^o día hábil:	25 %,
a partir del 5 ^o día hábil:	0 %.

Se considerará 1^{er} día hábil el primer día hábil siguiente a aquél en que la empresa se haya comprometido, sin condiciones, a aceptar una determinada cantidad de valores a un precio ya acordado en los términos del acuerdo de aseguramiento. A continuación, se calculará el capital de cobertura necesario a partir de las posiciones reaseguradas reducidas.

ANEXO II

RIESGO DE LIQUIDACIÓN Y CONTRAPARTIDA

1. Cuando se trate de operaciones en las que bonos y acciones (salvo los pactos de recompra y de recompra inversa) no hayan sido liquidados antes de la fecha de entrega estipulada, no será necesario capital de cobertura alguno. Cuando se trate de operaciones en las que bonos y acciones (salvo los pactos de recompra y de recompra inversa) permanezcan sin liquidar con posterioridad a la fecha de entrega estipulada, la empresa deberá calcular la diferencia de precio a que se expone, esto es, la diferencia entre el precio de liquidación acordado para el bono o la acción y su valor corriente de mercado, siempre que esa diferencia pueda suponer pérdidas para la empresa. Multiplicará dicha diferencia por el oportuno factor de la columna A del cuadro 1 para hallar el capital de cobertura necesario.
2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, las empresas, previa autorización de las autoridades competentes, podrán calcular el capital de cobertura necesario multiplicando el precio de liquidación acordado de cada una de las operaciones que permanezcan sin liquidar, transcurridos entre 5 y 45 días hábiles a partir de la fecha prevista de liquidación, por el oportuno factor de la columna B del cuadro 1. Transcurridos 46 días hábiles a partir de la fecha prevista de liquidación, la empresa considerará que el capital de cobertura necesario es el 100 % de la diferencia de precio a que está expuesta, tal y como aparece en la columna A.

CUADRO 1

Número de días transcurridos desde la fecha prevista de liquidación	Columna A (en %)	Columna B (en %)
entre 5 y 15	8	0,5
entre 16 y 30	50	4,0
entre 31 y 45	75	9,0
46 o más	100	véase el apartado 2

Entregas sin contraprestaciones

3. Las empresas estarán obligadas a disponer de capital de cobertura frente al riesgo de contrapartida siempre que;
 - i) hayan pagado por valores mobiliarios antes de haberlos recibido o hayan entregado valores mobiliarios antes de haber recibido pago alguno por ellos, y
 - ii) hayan transcurrido al menos tres días desde el momento en que se efectuase tal pago o entrega. Transcurrido dicho plazo, las entidades de crédito, y las empresas de inversión que no estén obligadas a efectuar la deducción de los activos difícilmente realizables prevista en el apartado 2 del Anexo V, deberán disponer de un capital de cobertura que represente el 8 % del importe de los valores o el efectivo que se les adeude, cuando la contraparte provenga del sector privado pero no sea una empresa; el 1,6 % del citado importe cuando la contraparte provenga del sector público; y el 0 % cuando se trate de la administración central. Las empresas de inversión que estén obligadas a efectuar la deducción de los activos difícilmente realizables prevista en el apartado 2 del Anexo V darán al importe de los valores o al efectivo adeudados la consideración de activo difícilmente realizable.

Pactos de recompra

4. Cuando se trate de pactos de recompra y de préstamo de valores, la empresa calculará la diferencia entre el valor de mercado de los valores mobiliarios y el importe tomado en préstamo o el valor de mercado de la garantía recibida, si dicha diferencia es positiva. En el caso de pactos de recompra inversa y de toma de valores en préstamo, la empresa calculará la diferencia entre el importe que ha prestado o

el valor de mercado de la garantía otorgada y el valor de mercado de los valores que ha recibido, si dicha diferencia es positiva. Las autoridades competentes podrán autorizar que la cobertura aportada por el prestatario al prestamista se tenga en cuenta a la hora de efectuar los cálculos descritos en las dos frases precedentes. En el cálculo del valor de mercado de los importes prestados o tomados en préstamo y de las garantías se incluirán los intereses devengados.

5. El capital de cobertura será el 8 % del importe calculado con arreglo a lo dispuesto en el apartado 4, cuando la contraparte provenga del sector privado pero no se trate ni de una entidad de crédito ni de una empresa de inversión; el 1,6 % cuando se trate de una entidad de crédito o una empresa de inversión, o provenga del sector público; y el 0 % cuando se trate de la administración central.

Instrumentos derivados no negociables en bolsa

6. Para calcular el capital de cobertura necesario frente a los instrumentos derivados no negociables en bolsa, la empresa aplicará lo dispuesto en el Anexo II de la Directiva 89/647/CEE cuando se trate de contratos de tipos de interés y de tipos de cambio; cuando los instrumentos derivados no negociables en bolsa sean opciones sobre acciones o certificados de opción con garantía, se aplicará el método 1 previsto en el Anexo II a la Directiva 89/647/CEE, pero el posible futuro riesgo de crédito se calculará multiplicando el valor de mercado de la acción subyacente por el 8 %.

Otros

7. Los capitales de cobertura previstos en la Directiva 89/647/CEE se aplicarán a otros riesgos derivados de la cartera de negociación, comprendidas las tarifas y comisiones devengadas, que no estén comprendidas en lo dispuesto en los precedentes Anexos I y II.

ANEXO III

RIESGO DE TIPOS DE CAMBIO

1. Cuando la posición global neta en divisas de una empresa, calculada con arreglo al procedimiento que a continuación se expone, superare el 2 % del total de sus fondos propios, el capital de cobertura necesario frente al riesgo de tipos de cambio se calculará multiplicando el tanto por ciento en que supere a los fondos propios por el 8 %.
2. El sistema de cálculo utilizado constará de dos fases.
3. En primer lugar, se calculará la posición abierta neta en divisas mantenida por la empresa en cada una de las divisas (incluida la de referencia). Para ello, se sumarán los siguientes elementos (de signo positivo o negativo):
 - la posición neta al contado (a saber, todas las partidas del activo menos todas las partidas del pasivo, incluidos los intereses devengados, que vengan expresadas en la pertinente divisa);
 - la posición neta a plazo (es decir, todos los importes pendientes de cobro menos todos los importes pendientes de pago, derivados de operaciones a plazo con divisas, incluidos los contratos de futuros sobre tipos de cambio y el principal de los swaps de tipos de cambio que no formen parte de la posición al contado);
 - garantías irrevocables (e instrumentos similares) a las que, con certeza, se recurrirá;
 - los futuros gastos e ingresos netos, aún no devengados pero para los que ya se haya dispuesto plena cobertura (cuando así lo consideren oportuno las entidades que deban aportar la información, y previa autorización de las autoridades competentes, podrán incluirse en este apartado los gastos e ingresos futuros aún no consignados en los registros contables pero a los que ya se haya dado plena cobertura a través de operaciones a plazo con instrumentos de tipos de cambio. La entidad deberá atenerse a la opción que haya escogido);

- el equivalente neto del delta (o basado en el delta) del total de la cartera de opciones sobre divisas;
 - el valor de mercado de otras opciones (esto es, aquellas otras que no sean sobre divisas);
 - todas aquellas posiciones que la empresa mantenga deliberadamente como cobertura contra los efectos adversos que puedan tener los tipos de cambio sobre su ratio de capital podrán omitirse del cálculo de las posiciones abiertas netas. Las posiciones omitidas deberán ser de naturaleza estructural o no negociable, y para su omisión, así como para toda posible variación de las condiciones, podrá procederse con las posiciones que una empresa mantenga en partidas ya deducidas en el cálculo de los fondos propios.
4. A continuación, las posiciones netas largas y cortas mantenidas en todas aquellas divisas que no sean las de referencia se convertirán, aplicando los tipos de cambio al 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 global neta en divisas de la empresa.
5. Las posiciones netas mantenidas en más de una divisa podrán descomponerse en las distintas divisas de que se compongan, con arreglo a las cuotas vigentes.

ANEXO IV

OTROS RIESGOS

Las empresas de inversión deberán disponer de fondos propios por un equivalente de la cuarta parte de los gastos fijos 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 de inversión no haya completado todavía un ejercicio, que se contará a partir de la fecha de comienzo de la actividad, el capital de cobertura necesario será igual a la cuarta parte de los gastos fijos previstos en su programa de actividades, salvo en el caso de que las autoridades exijan la modificación de dicho programa.

ANEXO V

FONDOS PROPIOS

1. Los fondos propios de las empresas de inversión y de las entidades de crédito se definirán de conformidad con lo dispuesto en la Directiva 89/299/CEE.
2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, las autoridades competentes podrán autorizar que las empresas que estén obligadas a disponer del capital de cobertura previsto en los Anexos I, II, IV y VI, o de una parte de dicho capital, puedan acogerse a una definición de fondos propios distinta en lo que se refiere sólo a tal capital de cobertura. Ninguna parte de esos fondos propios podrá utilizarse simultáneamente como otro capital de cobertura distinto. Con arreglo a esa otra definición, los fondos propios estarán constituidos por las sumas de las partidas contempladas en los puntos 1) a 3), que a continuación se señalan, en lo que respecta a las entidades de crédito, y las sumas de las partidas contempladas en los puntos 1) a 3) menos la partida contemplada en el punto 4) en lo que atañe a las empresas de inversión:
- 1) Los fondos propios, según se definen en la Directiva 89/299/CEE, quedando excluidas para las empresas de inversión sólo las partidas contempladas en los puntos 12) y 13) del apartado 2 del artículo 1 de la Directiva 89/299/CEE.
- 2) Las pérdidas o ganancias netas registradas por la empresa en su cartera de negociación y una vez deducidos los gastos o dividendos que se prevean, menos las pérdidas netas registradas en el resto de su actividad, siempre y cuando ninguno de estos importes haya sido incluido ya en la partida correspondiente al apartado precedente, en las partidas contempladas en los puntos 2) u 11) del apartado 1 del artículo 2 de la Directiva 89/299/CEE.

- 3) El capital de préstamos subordinados y/o las partidas que se contemplan en el apartado 5 del presente Anexo, siempre que se cumpla lo dispuesto en los siguientes apartados 3 a 7.
- 4) Los activos difícilmente realizables, según se definen, más abajo, en el siguiente apartado 7.
3. El capital de préstamos subordinados a que se hace referencia en el punto 3) del apartado 2 tendrá un vencimiento inicial mínimo de dos años. Deberá haber sido plenamente desembolsado y el contrato de préstamo no contendrá ninguna cláusula en la que se establezca que, en determinadas circunstancias, salvo en el caso de liquidación de la empresa, la deuda podrá ser amortizada antes de la fecha de amortización convenida, a no ser que las autoridades competentes así lo autoricen. El capital de préstamos subordinados no podrá ser amortizado si con tal amortización los fondos propios de la empresa se sitúan por debajo del 100 % del capital global de cobertura necesario de la empresa.
4. El capital de préstamos subordinados a que se hace referencia en el punto 3) del apartado 2 no podrá superar el 150 % de la suma total de los fondos propios inicialmente empleados para cumplir con el capital de cobertura establecido en los Anexos I, II, IV y VI, en virtud de lo dispuesto en el punto 1) del apartado 2.
5. Las autoridades competentes podrán autorizar que las empresas de inversión sustituyan el capital de préstamos subordinados a que se hace referencia en los apartados 3 y 4 por las partidas contempladas en los puntos 3), 5), 6) y 8) del apartado 1 del artículo 2 de la Directiva 89/299/CEE.
6. Las autoridades competentes podrán autorizar que el límite máximo que en el apartado 4 se fija para el capital de préstamos subordinados supere el 150 %, siempre y cuando el total del capital de préstamos subordinados y de las partidas mencionadas en el apartado 5 no sea superior al 250 % de los fondos propios inicialmente destinados a cumplir con el capital de cobertura previsto en los Anexos I, II, IV y VI, en virtud de lo dispuesto en el punto 1) del apartado 2.
7. El activo difícilmente realizable comprenderá:
- el activo fijo (salvo si está permitido que los terrenos y edificios se utilicen como contrapartida de los préstamos que garantizan);
 - las existencias materiales;
 - las participaciones (incluidos los derechos subordinados) en otras entidades financieras, que podrán formar parte de los fondos propios de esas entidades. Cuando se posean participaciones en otra entidad financiera con carácter temporal, con la finalidad de efectuar una operación de ayuda financiera para reorganizar y salvar dicha entidad, las autoridades competentes podrán no aplicar la presente disposición. Asimismo, podrán no aplicar la presente disposición en lo que atañe a las participaciones que formen parte de la cartera de negociación de la empresa de inversión;
 - los resultados negativos de filiales;
 - los depósitos, salvo los efectuados en una entidad de crédito o en una administración local o regional y que puedan ser amortizados en un plazo de noventa días, y menos los pagos relacionados con contratos de futuros o de opciones para los que se exija cobertura legal;
 - los préstamos, salvo cuando deban amortizarse en el plazo de noventa días;
 - los importes que se especifican en el inciso ii) del apartado 3 del Anexo II.

ANEXO VI

GRANDES RIESGOS

1. Las empresas supervisarán y controlarán sus grandes riesgos con arreglo a los métodos previstos en la Directiva .../.../CEE (sobre las operaciones de gran riesgo).
2. No obstante lo dispuesto en el precedente apartado 1, las empresas que no calculen el capital de cobertura necesario en relación con su cartera de negociación de conformidad con lo dispuesto en la Directiva 89/647/CEE, supervisarán y controlarán sus grandes riesgos con arreglo a lo dispuesto en los siguientes apartados 3 a 5, en lugar de según lo previsto en la Directiva .../.../CEE sobre las operaciones de gran riesgo.
3. En primer lugar, la empresa calculará los riesgos frente a clientes individuales o a grupos de clientes relacionados entre sí y en relación con la cartera de negociación. Estos riesgos se calcularán sumando las partidas contempladas en los siguientes incisos i) a iii):
 - i) el valor de mercado de todas las posiciones largas netas mantenidas en instrumentos financieros emitidos por el cliente o grupo de clientes relacionados entre sí;
 - ii) los riesgos derivados de contratos, con el cliente o grupo de clientes relacionados entre sí, sobre instrumentos derivados de instrumentos no negociables en bolsa. Estos riesgos se calcularán sumando el coste corriente de reposición y el posible futuro riesgo de crédito de todos los contratos de tipos de interés y de tipos de cambio, cuando se trate de empresas que apliquen el método 1 previsto en el Anexo II a la Directiva 89/647/CEE, en relación con el Anexo II de la presente Directiva, o el riesgo inicial frente a esos mismos contratos, cuando se trate de empresas que apliquen el método 2. El riesgo derivado de opciones sobre acciones y certificados de opción con garantía se calculará sumando el coste de reposición al 8 % del valor de mercado de las acciones subyacentes;
 - iii) cuando se trate del aseguramiento de suscripciones de instrumentos de deuda o acciones, el riesgo de la empresa será su posición neta (que se hallará deduciendo las posiciones de aseguramiento suscritas o reaseguradas por terceros), a la que se aplicarán los factores de reducción previstos en el apartado 37 del Anexo I.
4. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 3, las empresas podrán excluir de los riesgos frente a clientes individuales o a grupos de clientes relacionados entre sí derivados de su cartera de negociación cualquiera de los riesgos comprendidos en los incisos i), ii) y iii) del apartado 3 que están también comprendidos en la letra a) y hasta el inciso i) del apartado 8 del artículo 4 de la Directiva .../.../CEE (sobre las operaciones de gran riesgo).
5. A continuación, la empresa calculará el riesgo frente a clientes individuales o grupos de clientes relacionados entre sí correspondiente a la actividad no comprendida en la cartera de negociación. Para ello, las empresas de inversión considerarán que el riesgo derivado de los activos deducidos de sus fondos propios, en virtud de lo dispuesto en el apartado 2 del Anexo V, es igual a cero. Todos los riesgos de las empresas que se deriven de su cartera de negociación serán supervisados y controlados con arreglo a lo dispuesto en la Directiva sobre las operaciones de gran riesgo.
6. Cuando la suma de los riesgos de una empresa, derivados tanto de su cartera de negociación como del resto de su actividad, frente a clientes individuales o a grupos de clientes relacionados entre sí, sea superior al 25 % de sus fondos propios, la empresa deberá prever un capital adicional de cobertura para aquella parte de los riesgos superior al 25 % compensada o superada por el riesgo derivado de la cartera de negociación frente al cliente o grupo de clientes relacionados entre sí. Cuando el riesgo se componga de instrumentos de deuda e instrumentos derivados de renta fija, el capital adicional necesario será el 100 % de la posición ponderada, calculada según lo previsto en los apartados 13, 15 o 28 del Anexo I; en cualquier otro supuesto, será el 100 % del capital de cobertura necesario en función de la posición mantenida por sí misma. El capital adicional de cobertura será el doble cuando el riesgo total sea igual o superior al 50 % del capital de la empresa.