

La presente obra colectiva ha sido concebida por iniciativa y bajo la coordinación de **Francis Lefebvre**, y en la misma han colaborado, con la intervención de la Editorial:

Autores (por orden alfabético):

Alonso Ledesma, Carmen. Catedrática de Derecho Mercantil UCM.

Aragón Alonso, Ignacio. Abogado, socio de Cremades Calvo Sotelo; Profesor asociado de Derecho Mercantil UCM.

Fernández Torres, Isabel. Profesora Titular de Derecho Mercantil UCM.

Gullón Ojesto, Paloma. Inspectora de Seguros del Estado; Directora de cumplimiento de Liberty Seguros.

Muñoz Pérez, Ana Felicitas. Profesora Titular de Derecho Mercantil URJC.

Prieto Montes, Laura. Inspectora de Seguros del Estado.

Ruiz Domingo, Francisco. Letrado asesor del Banco de España.

© FRANCIS LEFEBVRE
LEFEBVRE-EL DERECHO, S.A.
c/ Monasterios de Suso y Yuso, 34. 28049 Madrid
www.efl.es
Precio: 81,12 € (IVA incluido)

ISBN: 978-84-17985-76-9
Depósito legal: En trámite (segundo trimestre)

Impreso en España
por Printing '94
C/ Orense, nº 4. 28020 Madrid

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley. Dirijase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos, www.cedro.org) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra.

MEMENTO **PRÁCTICO**
FRANCIS LEFEBVRE

Mercados Financieros

Banca, Bolsa y Seguros

2020-2021

Fecha de edición: 3 de abril de 2020



Plan general

	Número marginal
PARTE PRIMERA. CUESTIONES GENERALES SOBRE EL SISTEMA FINANCIERO	
CAPÍTULO 1	100
PARTE SEGUNDA. MERCADO DEL CRÉDITO O BANCARIO	
CAPÍTULO 2	300
CAPÍTULO 3	700
CAPÍTULO 4	1100
CAPÍTULO 5	1600
CAPÍTULO 6	2020
CAPÍTULO 7	2245
CAPÍTULO 8	2800
CAPÍTULO 9	3000
PARTE TERCERA. MERCADO DE VALORES	
CAPÍTULO 10	3800
CAPÍTULO 11	3950
CAPÍTULO 12	4150
CAPÍTULO 13	4250
CAPÍTULO 14	5400
CAPÍTULO 15	5850
CAPÍTULO 16	6100
CAPÍTULO 17	6400
CAPÍTULO 18	6800
CAPÍTULO 19	6950
CAPÍTULO 20	7200
PARTE CUARTA. MERCADO DEL SEGURO	
CAPÍTULO 21	7700
CAPÍTULO 22	8050
CAPÍTULO 23	8300
CAPÍTULO 24	9000
CAPÍTULO 25	9100
CAPÍTULO 26	9230
CAPÍTULO 27	9300
CAPÍTULO 28	9725
CAPÍTULO 29	9850
CAPÍTULO 30	10000
CAPÍTULO 31	10050

Tabla Alfabética

Abreviaturas

AESPJ	Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA)
AEVM	Autoridad Europea de Valores y Mercados
AGE	Administración General del Estado
AIAF	Asociación de Intermediarios de Activos Financieros
AIF	Asociación Internacional de Fomento
AIFMD	Alternative Investment Managers Directive (Dir 2011/61/UE)
AMCESFI	Autoridad Macropudencial Consejo de Estabilidad Financiera
ANC	Autoridad Nacional Competente
ANCV	Agencia Nacional de Codificación de Valores
ANR	Autoridad Nacional de Resolución
APA	Agente de Publicación Autorizado
art.	artículo/s
ASSAL	Asociación de Supervisores de Seguros de América Latina
AT	Algorithmic Trading (Negociación algorítmica)
BC	Banco Central
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision (Comité de Supervisión Bancaria de Basilea)
BCE	Banco Central Europeo
BE	Banco de España
BIRF	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento
BIS	Bank for International Settlements (Banco de Pagos Internacionales)
BM	Banco Mundial
BME	Bolsas y Mercados Españoles
BOE	Boletín Oficial del Estado
BORME	Boletín Oficial del Registro Mercantil
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive (Dir 2014/59/UE)
CC	Código Civil (RD 24-7-1889)
CCAA	Comunidades Autónomas
CCom	Código de Comercio (RD 22-8-1885)
CCS	Consortio de Compensación de Seguros
CDOs	Collateralized Debt Obligations
CDS	Credit Default Swaps
CECA	Confederación Española de Cajas de Ahorro
CESCE	Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación
CET	Common Equity Tier
CFD	Contrato Financiero por Diferencias
CINIIF	Comité de Interpretación de las Normas Internacionales de Información Financiera
CIR	Central de Información de Riesgos
CLN	Credit Linked Notes
CMU	Capital Market Union
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
CRD IV	Capital Requirements Directive (Dir 2013/36/UE)
CRR	Capital Requirements Regulation (Rgto (UE) 575/2013)
DCMR	Departamento de Conducta de Mercado y Reclamaciones
DCV	Depositario Central de Valores
DGSFP	Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones
DOUE	Diario Oficial de la Unión Europea

EAF	Empresa de Asesoramiento Financiero
EBA	European Banking Authority (Autoridad Bancaria Europea)
ECC	Entidad de Contrapartida Central
ECOFIN	Consejo de Asuntos Económicos y Financieros de la Unión Europea
ECR	Entidad de Capital Riesgo
EDE	Entidad de Dinero Electrónico
EDIS	European Deposit Insurance Scheme
EEE	Espacio Económico Europeo
EFC	Establecimiento Financiero de Crédito
EFTA	European Free Trade Area
EICC	Entidad de Inversión Colectiva Cerrada
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority (AESPJ)
EISM	Entidad de Importancia Sistémica Mundial
ELA	Emergency Liquidity Assistance
ELTIF	European Long-Term Investment Fund
EMIR	European Market Infrastructure Regulation (Rgto UE/648/2012)
ENESA	Entidad Estatal de Seguros Agrarios
Eonia	Euro Overnight Index Average
EP	Entidad de Pago
ESFS	European System of Financial Supervision (Sistema Europeo de Supervisión Financiera)
ESG	Environmental, Social and Governance
ESI	Empresa de Servicios de Inversión
ESMA	European Securities and Markets Authority
ESRB	European Systemic Risk Board
ETF	Exchange Traded Fund
FCR	Fondos de Capital Riesgo
FCRE	Fondos de Capital Riesgo Europeos
FEEF	Facilidad Europea de Estabilización Financiera
FEIE	Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas
FESE	Fondos de Emprendimiento Social Europeos
FFIL	Fondos de Fondos de Inversión Libre
FGE	Fiscalía General del Estado
FI	Fondos de Inversión
FIA	Fondos de Inversión Alternativa
FIAMM	Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario
FICC	Fondo de Inversión Colectiva de tipo Cerrado
FII	Fondos de Inversión Inmobiliaria
FILPE	Fondos de Inversión a Largo Plazo Europeos
FIM	Fondos de Inversión Mobiliaria
FIMP	Fondo de Inversión Mobiliaria Principal
FIMS	Fondos de Inversión Mobiliaria Subordinados
FMI	Fondo Monetario Internacional
FMM	Fondos del Mercado Monetario
FPE	Fondos de Pensiones de Empleo
FRA	Forward Rate Agreements
FROB	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria
FSB	Financial Stability Board (Consejo de Estabilidad Financiera)
FUR	Fondo Único de Resolución
GAFI	Grupo de Acción Financiera Internacional
GFIA	Gestores de Fondos de Inversión Alternativa
HFT	High Frequency Trading (Negociación de alta frecuencia)
IAIG	International Active Insurance Group
IAIS	International Association of Insurance Supervisors
IASC	International Accounting Standards Committee

IASCF	International Accounting Standards Committee Foundation
ICAC	Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas
ICO	Instituto de Crédito Oficial
ICP	Insurance Core Principles
IFRIC	International Financial Reporting Interpretations Committee
IIC	Instituciones de Inversión Colectiva
IICIL	Institución de Inversión Colectiva de Inversión Libre
IICIICIL	Institución de Inversión Colectiva de IIC de Inversión Libre
Instr	Instrucción
IOSCO	International Organization of Securities Commissions (Organización Internacional de Comisiones de Valores)
IPS	Informe Periódico de Supervisión
IRB	Internal Rating Based (Método de calificaciones internas)
IRNR	Impuesto sobre la Renta de No Residentes
IRPF	Impuesto sobre la Renta de Personas Físicas
IS	Impuesto de Sociedades
JERS	Junta Europea de Riesgo Sistémico
L	Ley
LAC	Ley de Auditoría de Cuentas (L 22/2015)
LCCo	Ley de Contratos de Crédito al Consumo (L 16/2011)
LCD	Ley de Competencia Desleal (L 3/1991)
LCGC	Ley sobre Condiciones Generales de la Contratación (L 7/1998)
LCon	Ley Concursal (L 22/2003)
LCS	Ley de Contrato de Seguro (L 50/1980)
LEC	Ley de Enjuiciamiento Civil (L 1/2000)
LGD	Loss Given Default (pérdida en caso de impago)
LGDCU	Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios (RDLeg 1/2007)
LGT	Ley General Tributaria (L 58/2003)
LIIC	Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (L 35/2003)
LIS	Ley del Impuesto sobre Sociedades (L 27/2014)
LIVA	Ley del Impuesto sobre el Valor Añadido (L 37/1992)
LME	Ley de Modificaciones Estructurales (L 3/2009)
LMH	Ley del Mercado Hipotecario (L 2/1981)
LMV	Ley del Mercado de Valores (RDLeg 4/2015)
LMV/88	Ley del Mercado de Valores (L 24/1988, derogada)
LO	Ley Orgánica
LOPD	Ley Orgánica de Protección de Datos (LO 3/2018)
LOSSEAR	Ley de Ordenación, Supervisión y Solvencia de las Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras (L 20/2015)
LOSSEC	Ley de Ordenación, Supervisión y Solvencia de las entidades de crédito (L 10/2014)
LPAC	Ley de Procedimiento Administrativo Común (L 39/2015)
LSC	Ley de Sociedades de Capital (RDLeg 1/2010)
LVPBM	Ley de Venta a Plazos de Bienes Muebles (L 28/1998)
M	Maturity (vencimiento)
MAB	Mercado Alternativo Bursatil
MAR	Market Abuse Regulation (Rgto UE/596/2014)
MEDE	Mecanismo Europeo de Estabilidad
MEFF	Mercado Oficial de Opciones y Futuros Financieros en España
MIFID	Markets in Financial Instruments Directive (Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros)
MMI	Método de los Modelos Internos
MREL	Minimum Required Eligible Liabilities
MUR	Mecanismo Único de Resolución
MUS	Mecanismo Único de Supervisión

NIIF	Norma Internacional de Información Financiera
NRV	Norma de Registro y Valoración
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
ODS	Objetivos de Desarrollo Sostenible
OEIS	Otras Entidades de Importancia Sistemática
OFESAUTO	Oficina Española de Aseguradores de Automóviles
OICVM	Organismo de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios
OM	Orden Ministerial
OPS	Oferta Pública de Suscripción
OPV	Oferta Pública de Venta
ORSA	Own Risk and Solvency Assessment
OTC	Over The Counter (Mercado no regulado)
PD	Probability of Default (Probabilidad de Incumplimiento)
p.e.	por ejemplo
PEPPP	Pan-European Personal Pension Product
PFP	Plataforma de Financiación Participativa
PGC	Plan General de Contabilidad (RD 1514/2007)
PIB	Producto Interior Bruto
PIC	Proveedor de información consolidada
PRIIP	Producto de inversión minorista empaquetado y producto de inversión basado en seguros
PSD2	Payment Service Directive 2 (Dir (UE) 2015/2366)
QRT	Quantitative Reporting Templates
RD	Real Decreto
RDL	Real Decreto Ley
RDLeg	Real Decreto Legislativo
RES	Régimen Especial de Solvencia
Resol	Resolución
RGPD	Reglamento General de Protección de Datos (Rgto (UE) 679/2016)
RH	Reglamento Hipotecario (Decreto 14-2-1947)
RIIC	Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (RD 1082/2012)
RM	Registro Mercantil
RRM	Reglamento del Registro Mercantil (RD 1784/1996)
SA	Sociedad Anónima
SAC	Servicio de Atención al Cliente
SCR	Sociedad de Capital Riesgo
SEBC	Sistema Europeo de Bancos Centrales
SEPBLAC	Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias
SESF	Sistema Europeo de Supervisión Financiera
SGC	Sociedad Gestora de Cartera
SGEIC	Sociedad Gestora de Entidades de Inversión Colectiva de tipo Cerrado
SGFT	Sociedad Gestora de Fondos de Titulización
SGIIC	Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva
SGR	Sociedad de Garantía Recíproca
SI	Sociedad de Inversión
SIA	Sistema de Información Autorizado
SIBE	Sistema de Interconexión Bursátil Español
SICAV	Sociedad de Inversión de Capital Variable
SICC	Sociedad de Inversión Colectiva de tipo Cerrado
SMN	Sistema Multilateral de Negociación
SOC	Sistema Organizado de Contratación
SOCIMI	Sociedad Anónima Cotizada de Inversión en el Mercado Inmobiliario
SRL	Sociedad de Responsabilidad Limitada
TAE	Tasa Anual Equivalente

TCo	Tribunal Constitucional
TGUE	Tribunal General de la Unión Europea
TLAC	Total Loss Absorbing Capacity
TJUE	Tribunal de Justicia de la Unión Europea
TPV	Terminal de punto de venta
Tratado FUE	Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea
TS	Tribunal Supremo
UB	Unión Bancaria
UCITS	Undertakings for the Collective Investment in Transferable Securities
UCM	Universidad Complutense de Madrid
UE	Unión Europea
URJC	Universidad Rey Juan Carlos

PARTE PRIMERA

Cuestiones
generales
sobre el sistema
financiero

Capítulo 1. Nociones fundamentales	100
--	-----

CAPÍTULO 1

Nociones fundamentales

A.	Concepto y caracteres del sistema financiero.....	105	100
B.	Funciones del sistema financiero.....	110	
C.	Intermediarios financieros.....	115	
D.	Mercados financieros.....	120	
E.	Regulación financiera.....	135	
F.	Arquitectura del sistema financiero internacional.....	155	
G.	Sistema financiero español.....	220	

A. Concepto y caracteres de los sistemas financieros

Suele indicarse que el sistema financiero de un país está formado por el conjunto de instituciones, instrumentos y mercados cuyo fin principal es **canalizar el ahorro** que generan las unidades económicas ahorradoras (familias, empresas y administraciones públicas), hacia las unidades económicas de gasto (familias, empresas y administraciones públicas), ya que tanto unas como otras son potencialmente «gastadoras» y, por tanto, demandantes de recursos (PAREJO et altres).

Con arreglo a esta definición genérica puede afirmarse que en todo sistema financiero existen **tres elementos**:

- **activos** o instrumentos financieros: productos bancarios (cuentas, depósitos bancarios); productos de inversión (acciones, obligaciones, fondos de inversión); planes de pensiones; productos de seguros (vida, hogar...);

- **intermediarios** financieros (nº 115); y

- **mercados** financieros (los intermediarios compran y venden los activos en los mercados financieros), además de las autoridades monetarias y financieras, encargadas de regular y controlar el sistema.

Por ello el sistema financiero puede ser estudiado desde distintas perspectivas: el de las instituciones que lo forman, incluidas las autoridades monetarias y financieras, el de los activos financieros con los que se negocia y el de los mercados en los que se opera o, como se hará aquí, desde una **perspectiva integrada** en la que se examinan las distintas vertientes mencionadas.

Ahora bien, no todos los sistemas financieros revisten la misma **complejidad**, ya que esta deriva del número de instituciones financieras interpuestas y del grado de especialización que en él existe y de la diversidad de activos financieros ofertados para atender las preferencias y necesidades de los agentes económicos. No obstante, el impacto de la globalización en el mundo financiero ha incrementado las conexiones internacionales provocando una acusada interdependencia entre los sistemas financieros nacionales, así como la difuminación de los límites, antes claros, entre bancos y mercados, lo que conduce a la aparición de un **espacio financiero mundial** en el que los riesgos inherentes a unos y otros se acrecientan exponencialmente. Todo ello ha dado lugar, a su vez, a una interrelación cada vez más acusada entre los organismos supervisores y reguladores y, en consecuencia, a una regulación más homogénea de los sistemas financieros.

B. Funciones del sistema financiero

En una economía de mercado, el sistema financiero desempeña el papel fundamental de captar el excedente de los **ahorradores** (unidades de gasto con superávit) y canalizarlo hacia los **prestatarios** públicos o privados (unidades de gasto con déficit). Esta función resulta fundamental porque, en general, no existe coincidencia entre ahorradores y prestatarios o inversores (pues suelen formar parte de grupos económicos distintos), y porque tampoco se produce coincidencia entre ellos en cuanto a sus preferencias respecto al grado de liquidez, seguridad y rentabilidad de los activos, lo que hace necesario que exista una labor de intermediación. La **función esencial**, pues, de todo sistema financiero consiste en garantizar una eficaz **asignación de los recursos financieros**. Así, al canalizar el capital movilizado de los ahorradores a proyectos que requieren inversión, el sistema financiero realiza su función más crucial. Y ello porque una adecuada selección de proyectos genera más retornos para los ahorradores y permite

una ulterior movilización del capital asegurando, al mismo tiempo, que los proyectos más válidos son los que están financiados. Un **sistema eficiente**, pues, es «aquél que es capaz de captar ahorro en condiciones atractivas de remuneración, liquidez y seguridad, con el objetivo de prestar a los demandantes de fondos los recursos así obtenidos en razonables condiciones de precio, cantidad y plazo» (TERMES). Y su grado de eficiencia será tanto más grande cuanto mayor sea el flujo que vaya hacia la inversión productiva y más se adapte a las preferencias individuales. Dicho en otros términos, un sistema financiero debidamente estructurado permite proporcionar financiación a la economía productiva lo que, a su vez, genera empleo y riqueza.

- 112** Además de esa función esencial, el sistema financiero también desempeña **otras funciones**:
- Mantenimiento de un **sistema de pagos** eficaz proporcionando mecanismos seguros para realizar pagos a distancia, con lo que se aumentan las transacciones en beneficio de la economía real.
 - Desarrollo de una **política monetaria** activa contribuyendo al mantenimiento de la estabilidad monetaria y financiera evitando el acaecimiento de crisis.
 - Proporcionar **cobertura** frente a determinados **riesgos** a través del sector asegurador.
- Funciones todas ellas que son de vital importancia para el funcionamiento de la economía real ya que un buen funcionamiento del sistema financiero está asociado con un crecimiento general de la economía. Y ello porque la economía productiva requiere de una adecuada financiación para poder desarrollarse

C. Intermediarios financieros

- 115** Los intermediarios financieros son los que llevan a cabo la **función** de canalización del ahorro hacia la inversión productiva. Las entidades de crédito, las empresas de servicios de inversión y las aseguradoras realizan esa función entre los inversores y las empresas. Los intermediarios pueden ser **no bancarios o bancarios**. En el primer caso, ponen en contacto a oferentes y demandantes de fondos, como sucede cuando las unidades de gasto con déficit emiten los denominados activos financieros primarios (acciones, obligaciones, bonos...); en el segundo caso, se lleva a cabo una función de intermediación en sentido estricto, al transformar unos activos (fondos captados del público mediante depósitos a la vista, a plazo...) en «activos financieros indirectos». El intermediario (banco) emite o crea un nuevo activo financiero (dinero) al transformar el dinero que recibe a corto plazo en determinadas condiciones de plazo y tipo de interés (depósitos), en préstamos a medio y largo plazo a un tipo de interés superior al que aplican a los ahorradores. De esta forma se produce la transformación de plazos y precios y, como la entidad de crédito concede créditos o préstamos por cuenta propia, es decir, asume, a título personal y directo, los derechos y obligaciones de la contraparte, los ahorradores no se exponen de forma directa al riesgo de impago de aquellos que reciben financiación de la entidad, lo que genera la transformación de riesgos. Con esta transformación, en definitiva, lo que se propicia es la inversión y el crecimiento económico.

D. Mercados financieros

- 120** El sistema financiero está integrado por distintos mercados que forman parte del mercado en general, aunque caracterizados por su objeto, que es el dinero, bien sea directamente, bien representado en valores negociables: activos financieros (ver nº 3800 s.). Siguiendo a PAREJO et altes, puede afirmarse que un mercado financiero es, pues, el mecanismo o lugar a través del cual se produce un **intercambio de activos financieros** y se determinan sus precios. No es preciso que exista un **lugar** físico concreto en el que se realicen esos intercambios, dado que el contacto entre los intermediarios que operan en esos mercados puede establecerse de distintas maneras: telefónicamente, por telex, por ordenador, etc. Y el **precio** también puede determinarse de distintas maneras: sea como consecuencia de una oferta o demanda conocida y concreta para cada tipo de activos, o sea fijado directamente por el mercado en función de la demanda existente de ese valor.

Funciones De la definición formulada se deduce cuáles son las funciones que cumplen los mercados financieros que son, esencialmente, las siguientes: **123**

- Poner en **contacto** a los agentes económicos que intervienen o participan en el mercado, con los intermediarios financieros.
- Fijar los **precios** de los activos
- Proporcionar **liquidez** a los activos.
- Reducir los **plazos y costes** de intermediación.

Características Los mercados financieros tienen como características esenciales aquellas que en mayor medida les aproximan al ideal de mercado perfecto (aquel en que se daría una competencia perfecta). Tales características son: **126**

- a) **Amplitud:** un mercado es tanto más amplio cuanto mayor es el volumen de activos que en él se intercambian.
- b) **Transparencia:** un mercado es más transparente cuando la información que pueden obtener los agentes que en él participan es más accesible, mejor y más barata de obtener y procesar.
- c) **Libertad:** un mercado es más libre cuando no existen limitaciones o barreras de acceso al mercado, sea para el intercambio de activos o sea para la libre formación del precio de intercambio de los mismos.
- d) **Profundidad:** un mercado es tanto más profundo cuanto mayor es el número de órdenes de compra y venta para cada activo.
- e) **Flexibilidad:** un mercado es tanto más flexible cuanto mayor sea la facilidad existente para la rápida reacción de los agentes ante la aparición de cambio en los precios de los activos u otras condiciones del mercado.

Clasificación Una primera clasificación de los mercados se corresponde con la de los **sectores** en los que tradicionalmente se divide el sistema financiero, distinguiéndose así: **129**

- a) **Mercado bancario o del crédito:** las entidades de crédito reciben dinero a través de los depósitos que realizan los ahorradores y los prestan a medio y largo plazo a particulares o entidades públicas o privadas a cambio de un interés superior al que aplican a los depositantes (ver nº 300 s.). Los demandantes y los oferentes de financiación contratan únicamente a través del intermediario del crédito (las entidades de crédito).
- b) **Mercado de valores e instrumentos financieros:** constituye la vía principal a través de la cual se canalizan los recursos financieros desde el sector de las familias al de las empresas. Pueden ser mercados:
 - de renta variable: su rentabilidad está en función de la existencia de beneficios por parte del emisor (ver nº 6443); o
 - de renta fija: se emiten y negocian valores que se remuneran con un tipo de interés nominal constante, fijado en el momento de su emisión (ver nº 6445).
- c) **Mercado asegurador:** proporciona cobertura frente a determinados tipos de riesgos individuales mediante su transmisión a las entidades aseguradoras. Fomenta el ahorro a largo plazo y potencia el desarrollo de los mercados de capitales debido a que las compañías aseguradoras invierten parte de sus activos en ellos (ver nº 7700 s.).

Además de lo indicado existen **otras clasificaciones** tomando en consideración distintos aspectos. Así: **130**

1. En función de los activos transmitidos:

- a) **Mercados de capitales:** se negocian activos financieros:
 - con vencimiento a medio y largo plazo: renta fija privada (bonos, obligaciones...); o
 - sin vencimiento: renta variable (acciones) (ver nº 6443).
- b) **Mercados monetarios:** se negocia con dinero o con activos financieros con vencimiento a corto plazo, con reducido riesgo y elevada liquidez: mercado interbancario, mercado de divisas y mercado de deuda pública (en este caso por su elevada liquidez en el mercado secundario, aunque los plazos de los instrumentos negociados pueden ser superiores a un año).

2. En función de la participación:

- a) **Mercados multilaterales:** la transacción puede ser cerrada con varios operadores: bolsa, sistemas multilaterales de negociación (SMN), sistemas organizados de contratación (SOC). Ver nº 6645 s.
- b) **Mercados bilaterales:** la transacción se cierra con un solo operador (internalizadores sistémicos, mercados OTC). Ver nº 6705 s.

3. En función de su estructura:

- a) **Mercados organizados o regulados:** Bolsas de Valores, Mercado AIAF, etc. En estos mercados la negociación se lleva a cabo con arreglo a normas y reglamentos específicos (ver nº 6435 s.).

b) **Mercados no regulados** (*Over The Counter* u OTC): mercados de derivados, mercado interbancario o mercado de divisas. No existen normas regladas, las condiciones de negociación se fijan libremente por las partes (nº 6711).

131 4. En función de la fase de negociación de los activos:

a) **Mercados primarios**: en ellos se ponen en circulación activos financieros de nueva creación con los que el emisor obtiene financiación *ex novo* (por ejemplo, emisión de acciones por su valor nominal procedentes de una ampliación de capital). Ver nº 6100 s.

b) **Mercados secundarios**: se negocian los activos ya existentes emitidos en un momento anterior que simplemente cambian de manos (la venta de las acciones adquiridas en el mercado primario por su titular se venden en Bolsa a otro), por lo que no existe nueva financiación para la entidad emisora. Para que un valor pueda ser comprado y vendido en un mercado secundario ha de ser negociable con arreglo a los requisitos legalmente establecidos (ver nº 4155 s.).

5. En función de su ámbito geográfico:

a) **Mercados nacionales o domésticos**: mercados en los que los emisores están domiciliados en el país en el que se emiten los valores y donde esos valores son posteriormente negociados y la moneda en la que están denominados los activos es nacional.

b) **Mercados extranjeros**: mercados en los que los activos son emitidos en la moneda nacional pero son vendidos y negociados fuera del país de emisión.

c) **Mercados internacionales**: mercados externos en los que se produce la negociación de activos que en el momento de la emisión son ofrecidos simultáneamente a inversores en un determinado número de países y fuera de la jurisdicción de un país concreto.

E. Regulación financiera

135 La regulación financiera reglamenta uno de los más importantes sectores de una economía: el **sistema financiero**. El propósito primario de la regulación financiera no es tanto establecer reglas rígidas respecto al funcionamiento del sistema, sino **mejorarlo o corregirlo** cuando se detectan fallos del mercado, ya que, según los economistas, si no hay claras evidencias de un fallo en los mercados, no se debe interferir en los mismos. De ahí que el diseño de la regulación financiera haya tendido, fundamentalmente, a la aplicación de herramientas analíticas para determinar cuál es el marco regulatorio más adecuado para corregir los fallos del sistema financiero.

Sin embargo, «sin Estado no hay mercado»; es decir, los mercados no pueden existir sin reglas y menos aún los mercados financieros. En ellos esa regulación es más necesaria puesto que el sistema se sustenta sobre la **confianza** que los ahorradores/inversores depositan en los intermediarios financieros, y la pérdida de esa confianza es la que genera situaciones críticas que repercuten en los propios mercados.

138 **Objetivos y finalidad** Una regulación financiera adecuada tiene que perseguir los siguientes objetivos:

a) La **protección** de los **pequeños inversores, depositantes y otros usuarios** del sistema financiero frente al fraude y otras malas prácticas, estableciendo, además, sistemas de garantías de depósitos y sistemas de garantía de inversiones.

b) La **protección** de los **contribuyentes** evitando que las pérdidas originadas por la crisis de las entidades de crédito o las empresas de servicios de inversión deban ser soportadas por ellos cuando es preciso proceder al rescate o la resolución de alguna entidad.

c) Garantizar la **estabilidad** financiera para proteger el sistema financiero contra los riesgos sistémicos, dado el efecto dominó que el fallo de una entidad puede tener sobre el conjunto del sistema con repercusiones para el conjunto de la economía.

d) Asegurar la **transparencia** de mercados e instituciones mejorando su eficiencia y buen funcionamiento como instrumentos esenciales que, en última instancia, contribuyen a garantizar la estabilidad financiera.

141 **Limitaciones** Al hablar de limitaciones de la regulación financiera nos referimos a determinadas actividades que **escapan a la regulación financiera tradicional**, total o parcialmente, dejando de lado las dificultades o limitaciones intrínsecas que afectan o pueden afectar a dicha regulación.

Estas **actividades** son:

- la banca en la sombra o intermediación financiera no bancaria (nº 143) e industria de gestión de activos (nº 145); y
- la banca digital (nº 148).

Banca en la sombra o intermediación financiera no bancaria e industria de gestión de activos 143

De acuerdo con el *Financial Stability Board* (FSB), con el nombre de intermediación financiera no bancaria, o el término inglés *shadow banking*, se conoce, en general, a toda aquella intermediación financiera que involucra a entidades y actividades (total o parcialmente) fuera del sistema bancario normal, y, por tanto, **no otorgada por entidades de crédito** y en la que, en consecuencia, la supervisión es menos estricta o ni siquiera existe.

Este tipo de financiación ha ido adquiriendo relevancia debido a la situación por la que atravesaron las entidades de crédito, que se vieron obligadas a restringir sus concesiones de crédito a raíz de la crisis financiera que estalló en 2007.

Se puede considerar *shadow banking* a la actividad de entidades de todo tipo. Estas pueden estar sometidas a algún tipo de **regulación**, como ocurre con los fondos de inversión, fondos de capital-riesgo, SICAVs, SOCIMIs, o las plataformas de financiación participativa, o pueden no estar sometidas a **ninguna regulación**, como es el caso de la concesión de préstamos a mayoristas por entidades no reguladas.

En la actualidad se considera adecuado que en la economía exista un equilibrio adecuado entre la financiación bancaria y la banca en la sombra, ya que se estima que la banca en la sombra puede ayudar a mitigar los efectos de las **crisis financieras**.

144

Ello ha motivado que surja una **regulación** destinada a garantizar, en la medida de lo posible, como mínimo la transparencia y una conducta adecuada por este tipo de operadores, como por ejemplo la L 5/2015, de fomento de la financiación empresarial, que regula, entre otras cosas, la financiación participativa o *crowdfunding*, tanto cuando dicha participación se instrumenta mediante créditos como cuando se instrumenta mediante valores.

Sin perjuicio de que se considere que la banca en la sombra puede ayudar a mitigar los efectos de las crisis financieras, también se ha observado que el *shadow banking* a gran escala genera **riesgos** similares a los bancarios para la estabilidad financiera, ya sea a nivel de entidad o como parte de una cadena compleja de transacciones que repercuten en el sistema financiero normal (o regulado). Ello ha hecho que se pongan en marcha sistemas de seguimiento y adopción de ciertas medidas en relación con la banca en la sombra.

145

Por otro lado, en relación con el mismo propósito de realizar actividades de intermediación financiera fuera de los cauces del sistema bancario normal, también hay que tener en cuenta las nuevas posibilidades que ofrecen lo que se ha dado en denominar «criptoactivos». La Autoridad Bancaria Europea (EBA, por su acrónimo en inglés) define loscriptoactivos como un tipo de activo privado basado de manera principal en la criptografía y la tecnología de registros distribuidos como parte de su valor intrínseco. Existe una amplia **variedad** decriptoactivos, destacando, en particular, dos:

- los tokens para pagos o intercambios, también conocidos como monedas virtuales o criptodivisas; y
- los tokens de tipo inversor.

Las primeras, es decir, las **criptodivisas**, se utilizan como medio de intercambio en determinados ámbitos. Su esencia, por tanto, es servir como medio de pago. A pesar de ello, no son dinero de curso legal (y por tanto, entre otras cosas, no son dinero electrónico en el sentido legal del término, es decir, tal y como está definido en la L 21/2011, de dinero electrónico), aunque comparten determinadas características con él.

Los segundos, los **tokens de tipo inversor**, se utilizan como alternativa para obtener financiación, de modo que el interesado en obtener la financiación emite tokens a cambio de fondos, proceso conocido como «**Initial Coin Offering**».

Como se puede ver, ambos tipos decriptoactivos están relacionados con la prestación de **servicios** muy similares a ciertos tipos de actividades reguladas. En concreto, la emisión de lascriptomonedas en cierto modo recuerda a la **emisión de dinero** electrónico, y el uso de lascriptomonedas para pagar, a la prestación de servicios de pago. Por su parte, las *Initial Coin Offering* recuerdan a una **emisión de valores**.

Ello ha dado lugar a **plataformas** que se dedican al intercambio de moneda de curso legal porcriptoactivos y de unoscriptoactivos por otros, así como plataformas para su uso para la obtención de bienes y servicios.

Banca digital: digitalización del dinero y servicios bancarios 148

Aunque todas las entidades de crédito están inmersas en procesos de digitalización en mayor o menor medida, con esta denominación nos referimos a aquellas entidades de crédito que **no** disponen de **sucursales físicas** en las que operar. Son entidades que aprovechan la digitalización del dinero (es decir, lo que se conoce como dinero escritural o dinero bancario, así como el dinero bancario) y las ventajas que el mismo tiene a la hora de prestar servicios bancarios (rapidez, ahorro de costes, facilidad del almacenamiento y tratamiento de la información), y suelen ser entidades

nativas digitales en las que toda la relación con el cliente se desarrolla a distancia gracias a las tecnologías de la información y la comunicación. Este tipo de entidades se apoya de manera fundamental en la **tecnología**, que emplean para la captación e identificación de clientes, y para el análisis de todo tipo de datos con los propósitos más diversos: desde el análisis de la información financiera de los clientes para realizar las evaluaciones, perfiles y *scorings* y ofrecer herramientas de ayuda para la gestión financiera, al análisis de otro tipo de información para ofrecer productos a los clientes.

- 149** Este tipo de entidades presentan una **problemática** concreta muy específica al enfrentarlas con la regulación actual, derivada de su forma de operar. De un lado, **carecen de establecimientos físicos** en los que atender a clientes, por lo que no se puede hablar de un «lugar de establecimiento», al menos en el sentido tradicional, lo que dificulta dónde debe entenderse prestado el servicio, lo que a su vez afecta a dos aspectos interrelacionados muy relevantes: dónde pueden solicitar la autorización como entidad de crédito, y quién será su supervisor. Por otra parte, su naturaleza digital **facilita su expansión**. Su dominio de actuación es internet, y por lo tanto, desconoce las fronteras entre países y no afronta grandes costes de implantación por jurisdicción (si se compara con la apertura de una sucursal), lo que hace que el modelo de negocio sea escalable y que se puede llegar con facilidad a clientes situados en casi cualquier parte del mundo. Algunos **ejemplos** de bancos digitales son N26 y Atom bank.

F. Arquitectura del sistema financiero internacional

155	1. Organismos que establecen la agenda regulatoria	160
	2. Organismos internacionales sectoriales implicados en la regulación financiera global. .	175
	3. Organismos que evalúan o controlan el cumplimiento	195
	4. Otros organismos.....	205

1. Organismos que establecen la agenda regulatoria

- 160** Los organismos que establecen la agenda regulatoria son el **G20 y el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB)**, los cuales dirigen el núcleo del sistema financiero internacional. Estos organismos **representan** a los líderes de los más grandes e influyentes poderes políticos y económicos y, por extensión, al **90% de los mercados financieros** mundiales. Determinan las áreas que necesitan ser objeto de regulación en los distintos sectores financieros para mejorar los objetivos previamente acordados. A diferencia del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM), el G20 y FSB operan sin un mandato legal obligatorio y, formalmente, al menos, **adoptan decisiones** sobre la base de consensos.
- 163** **G20** El G20 nació en 1999 como respuesta a la crisis financiera asiática de 1997 por recomendación de la reunión de los ministros de finanzas del G7. En dicha reunión se consideró necesario el establecimiento de un «Grupo de 20» para promover «una abierta y constructiva discusión entre los **países industrializados y los emergentes** sobre cuestiones relativas a la estabilidad económica global». Inicialmente se constituyó como un grupo de segundo nivel de autoridades económicas y financieras, pero tras la crisis mundial de 2007 se consolidó como grupo de primer nivel, como cumbre de Jefes de Estado, al constatarse que el gobierno de la economía global requería no solo de la participación de los países industrializados sino que era también clave la de los países emergentes, por lo que desplazó al G8 y al G8+5 como foro de discusión política de la economía mundial. Se trata del foro de deliberación política y económica más importante del mundo en el que están representados como **miembros permanentes** 19 países (Alemania, Arabia Saudí, Argentina, Australia, Brasil, Canadá, China, Corea del Sur, Estados Unidos, Francia, La India, Indonesia, Italia, Japón, México, Reino Unido, Rusia, Sudáfrica y Turquía), más la Unión Europea. En conjunto, representan el 90% del PIB mundial, el 80% del comercio y aproximadamente dos tercios de la población mundial. Además de los miembros mencionados, en el G20 también están representadas **organizaciones internacionales** de alcance mundial (ONU, FMI, BM, FSB, OIT, OMC y OMS) o regional (OCDE, Unión africana, Asociación de Naciones del Sudeste Asiático, Nueva Alianza para el Desarrollo de África, Comunidad del Caribe, Banco Interamericano de Desarrollo, Banco de Desarrollo de América Latina).

Precisiones España no forma parte del G20 aunque acude a las cumbres como invitado permanente.

A pesar de su importancia para la economía global, el G20 no tiene una **estructura** permanente. Anualmente se elige un **presidente** de entre sus miembros que se ocupa de crear un **secretariado** temporal para gestionar el trabajo del grupo durante la duración de su mandato. El presidente, junto con el del año anterior y el seleccionado para el año siguiente forma una **Troika** que se responsabiliza de asegurar la continuidad del trabajo del grupo a lo largo de los años.

164

No existe un sistema formal de voto para la **adopción de decisiones**. Cada miembro tiene voz para tomar parte activa en la adopción de consensos. Los resultados de las reuniones del G20 son de carácter público y adoptan la forma de comunicados y declaraciones en las que se fijan las prioridades políticas comunes, los objetivos y las prescripciones. En respuesta a la crisis, por ejemplo, el G20 ha emitido declaraciones respecto a la importancia de contar con una regulación y supervisión más robusta y globalmente consistente de los bancos, agencias de rating, *hedges funds*, sistema de banca en la sombra y mercados OTC de derivados. En estas **declaraciones públicas** los líderes del G20 articulan colectivamente sus puntos de vista sobre las políticas económicas y sobre las causas y soluciones para los desafíos micro y macroeconómicos. También ratifica las iniciativas sobre el establecimiento de estándares regulatorios. El G20 **colabora** con las principales **organizaciones y foros internacionales** como el FMI y el BM y apoya a otras organizaciones internacionales como el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) y el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea en el desarrollo de las reformas económicas y la introducción de medidas necesarias para garantizar un mejor funcionamiento del sector financiero.

Recientemente el G20 ha establecido que sus **objetivos** son: (i) la coordinación política entre sus miembros en orden a mejorar la estabilidad económica general y el crecimiento sostenible; (ii) promover la regulación financiera para reducir riesgos y prevenir futuras crisis financieras; (iii) modernizar la arquitectura financiera internacional.

Consejo de Estabilidad Financiera o «Financial Stability Board» (FSB) El Consejo de Estabilidad Financiera (FSB por su acrónimo en inglés), es un organismo internacional **sucesor** del **Foro de Estabilidad Financiera** (*Financial Stability Forum*) que cambió su denominación tras la cumbre del G20 en Londres (abril de 2009) para ampliar sus competencias en orden a prevenir futuras crisis.

167

Forman **parte del mismo** los representantes de los gobiernos del G20 y de las autoridades nacionales responsables de la estabilidad financiera (bancos centrales, autoridades supervisoras y departamentos del tesoro), así como instituciones financieras internacionales y representantes de los reguladores internacionales y regionales, como el Banco Central Europeo y la Comisión europea. Reúne, pues, a los principales actores que diseñan políticas regulatorias que promueven la estabilidad financiera en diferentes sectores del sector financiero.

Su **finalidad** es promover la estabilidad financiera internacional a través del intercambio de información y cooperación en la supervisión y vigilancia financieras mediante la coordinación del trabajo de las autoridades nacionales y de los organismos internacionales. Su secretariado tiene **sede** en Basilea, en la sede del Banco Internacional de Pagos, que acoge sus reuniones que, en principio, tienen lugar dos veces al año.

El mandato conferido al FSB se ha expandido tras la crisis para incluir entre sus **funciones** las siguientes:

168

- Evalúa las **vulnerabilidades** dentro del sistema financiero global, identificando e inspeccionando las acciones necesarias para determinarlas.
- Controla los **desarrollos del mercado**, articulando prioridades políticas y objetivos y asegurando el cumplimiento de los compromisos internacionales de los estados miembros.
- Supervisa la **implantación** y los efectos de las **reformas** financieras acordadas presentando informes al G20.
- Es también responsable de gestionar **planes de contingencia** para situaciones de crisis transfronterizas en relación con el fallo de las instituciones financieras de importancia sistémica, colaborando con el FMI en los ejercicios de evaluación.

Los propios estados miembros que forman parte del FSB deben someterse también a **periódicas revisiones** por pares, comprometiéndose a perseguir la estabilidad financiera, manteniendo la apertura y transparencia de los sectores financieros e implementando los estándares financieros internacionales.

2. Organismos internacionales sectoriales implicados en la regulación financiera global

- 175** Son organismos que facilitan la coordinación de la información, el diseño e implementación de las políticas comunes y la articulación de estándares financieros internacionales. Tienen un **carácter** eminentemente **técnico** con menor participación de actores políticos.
- 178** **Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS)** El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea o *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS) nació a finales de 1974 a raíz de la crisis del banco alemán *Bankhaus Herstatt*, que tuvo repercusiones significativas en el mercado inglés, lo que puso de manifiesto la necesidad de que existiera alguna forma de cooperación entre los supervisores o reguladores nacionales para **supervisar los grandes bancos**. Surge, pues, por acuerdo de los gobernadores de los bancos centrales de los entonces países del G10 para elaborar estrategias de supervisión bancaria internacional, bajo el amparo del Banco de Pagos Internacionales. En la actualidad constituye una **red de cooperación transnacional** de autoridades monetarias y de supervisores bancarios, que ha recibido el refrendo del G-20 para actuar como instancia de estandarización de la regulación bancaria, con el apoyo del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB). Está **integrado** por los gobernadores de los bancos centrales y los supervisores nacionales de los estados miembros del G20, y administrativamente está situado dentro del Banco de Pagos Internacional (nº 205). El Comité está **organizado** en grupos de trabajo de carácter técnico y tiene un presidente rotativo (en la actualidad es el Gobernador del Banco de España) y se reúne cuatro veces al año para la adopción de decisiones. El principal **objetivo** del BCBS es fortalecer la regulación y reforzar la supervisión micro y macroprudencial así como las buenas prácticas de los bancos a nivel internacional, con el fin de mejorar su solvencia, liquidez, gobernanza y gestión del riesgo, para conseguir una mayor estabilidad financiera mundial, para lo cual elabora estándares de regulación bancaria de ámbito internacional.
- 179** El BCBS se ha erigido en protagonista indudable del nuevo orden regulatorio surgido tras la crisis hasta el punto de ser considerado como «el poder dominante en la regulación bancaria», a pesar de ser una organización que, en sus inicios, no era sino una reunión informal de los gobernadores de los bancos centrales para intercambiar experiencias entre supervisores. Con el tiempo, ha ido asumiendo la función de lograr consensos en materia de regulación bancaria que se plasman en **estándares normativos** que son seguidos no solo por los países representados en el Comité, sino por un amplio número de países. Esos estándares internacionales (en particular los llamados **Acuerdos de Basilea** sobre adecuación de capital y liquidez, el más reciente, Basilea III,) no poseen carácter jurídico vinculante, ni siquiera para los Estados que forman parte del Comité, pero han alcanzado una extraordinaria difusión y una implantación efectiva en la generalidad de los países, con lo que se ha logrado *de facto* una armonización regulatoria en el ámbito bancario. Y ello aunque esos estándares constituyen **acuerdos de mínimos**, de modo que los Estados, al incorporarlos a sus ordenamientos, podrían haber establecido modificaciones o requisitos más exigentes. Sin embargo, la presión ejercida para su traslación sin alteraciones, de una parte, y el temor a propiciar un arbitraje regulatorio y que las entidades decidieran operar en aquellas jurisdicciones con una regulación más favorable, de otra, han propiciado que no se hiciera uso de aquella posibilidad. De esta forma emerge un nuevo orden regulatorio de aceptación mundial debido tanto a la *autoritas* de que goza el Comité de Basilea por la alta especialización técnica de sus integrantes, como al alto nivel de consenso alcanzado para la elaboración de los estándares y al compromiso político de implantarlos en las fechas establecidas sin desviaciones significativas.
- 180** Además de elaborar los estándares globales de regulación bancaria, **intercambia información** sobre el sector bancario, identificando la posible existencia de riesgos, así como experiencias, enfoques y técnicas entre los distintos supervisores y bancos centrales. También colabora con otros organismos internacionales del sector financiero como IOSCO e IAIS.
- 183** **Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO)** Otro importante organismo regulador es la *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) con sede en Madrid. Los **miembros** de IOSCO son los reguladores de valores de alrededor de 120 países. Estos reguladores son responsables de la supervisión de aproximadamente el 95% de

la totalidad de los mercados de valores. A pesar de esta amplitud y de la diversidad de sus miembros, la mayoría de la política de IOSCO está coordinada a través de su **consejo** de 32 miembros y de 8 comités técnicos.

La **misión** de IOSCO es desarrollar, implementar y promover la adhesión a los estándares internacionalmente reconocidos para la regulación de valores.

Está trabajando intensamente con el G20 y el FSB sobre la reforma global de la agenda regulatoria. Sus **resultados clave** incluyen los Objetivos y Principios de la Regulación de Valores, un set de 30 principios describiendo la posición de IOSCO respecto a lo que constituye una regulación de valores de alta calidad. IOSCO ha sido también responsable del desarrollo de un acuerdo multilateral diseñado para promover la información, y la cooperación entre los reguladores nacionales de valores.

Como el comité de Basilea, IOSCO **adopta sus decisiones** sobre la base de consensos.

Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS) Organización internacional creada en 1994 bajo el nombre *International Association of Insurance Supervisors* (IAIS), en la que participan los supervisores de seguros de 140 países con el objetivo de elaborar, principios, estándares y guías relacionados con el mercado de seguros. Tiene su **sede** en Basilea. **186**

Los **principales objetivos** de IAIS son:

a) Promover una consistente y efectiva supervisión de la industria aseguradora en orden a desarrollar y mantener un seguro, justo y estable mercado de seguros en beneficio y protección de los tomadores y asegurados.

b) Contribuir a la estabilidad financiera global.

Para más información sobre este organismo, ver nº 7810 s.

«Joint Forum» El *Joint Forum* se estableció en 1996 bajo los auspicios del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS), la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) y la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS). **189**

Tiene por **finalidad** establecer la coordinación entre los organismos sectoriales implicados en la producción de estándares financieros, propiciando un mejor intercambio de información entre ellos para hacer frente a cuestiones que son comunes para la banca, los mercados de valores y los seguros, incluida la regulación de los conglomerados financieros. Adicionalmente el *Joint Forum* ha tratado también de mejorar la coordinación supervisora llevando a cabo una comparación transversal o intersectorial de los principios esenciales emitidos por todos esos organismos.

Está **integrado** por expertos de las autoridades de supervisión de bancos, seguros y mercados de valores de Alemania, Australia, Bélgica, Canadá, España, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Países Bajos, Suiza y Reino Unido.

La **secretaría** del *Joint Forum* se encuentra en el Banco de Pagos Internacionales en Basilea (Suiza).

3. Organismos que evalúan o controlan el cumplimiento

Se trata de organismos que hacen uso de su experiencia en el ámbito del desarrollo económico y de la estabilidad financiera para llevar a cabo una **función supervisora o evaluadora** de la política de cumplimiento por parte de las autoridades nacionales de las normas que se consideran más importantes para el funcionamiento adecuado del sistema financiero y para comprobar hasta qué punto las mejores prácticas internacionales han sido adoptadas por las autoridades regulatorias nacionales. **195**

Fondo monetario internacional (FMI) El Fondo Monetario Internacional fue creado en 1944 (existiendo oficialmente desde el 27-12-1945) como resultado de los Acuerdos de Bretton Woods en los que se acordó establecer un marco de **cooperación económica internacional** con el fin de garantizar la estabilidad del Sistema Monetario Internacional para evitar que se repitieran las devaluaciones cambiarias que contribuyeron a provocar la Gran Depresión de los años treinta. Después de 1976 y de la desaparición del sistema de cambio fijo, el FMI adquiere un papel relevante en el ámbito macroeconómico y del sector financiero mundial, en relación con los países en desarrollo y las crisis financieras internacionales. **198**

Es una **organización financiera** que **recibe fondos y los presta**. La principal fuente de recursos financieros del FMI son las **cuotas** de los países miembros [189] que en términos generales reflejan el tamaño y la posición relativa que ocupan esos países en la economía mundial. En abril de 2009, ante la crisis económica internacional, el FMI llevó a cabo una profunda reforma para fortalecer su capacidad de préstamo y reforzar los instrumentos de prevención

de crisis de la institución, aumentando su capacidad para mitigar el contagio durante las crisis sistémicas y para poder adaptar mejor los mecanismos necesarios para atender a las necesidades de cada país.

Proporciona **asistencia financiera** a los países miembros que experimentan problemas en su balanza de pagos (cada miembro tiene acceso automático al 25% de su cuota), aunque si necesita más fondos tiene que negociar un programa de reformas y proponer un plan de amortización que oscila normalmente entre tres y cinco años. Procediendo a supervisar la actuación del país posteriormente para comprobar el cumplimiento de las reformas sugeridas.

Suministra **asesoramiento** a los países miembros y promueve políticas tendentes a fomentar la estabilidad económica y reducir la vulnerabilidad ante las crisis económicas y financieras. Publica **evaluaciones periódicas** sobre el panorama internacional, sobre los mercados financieros, sobre la evolución de las finanzas públicas y sobre la posición externa de las economías más grandes, así como una serie de informes sobre las perspectivas regionales.

Emite un activo de reserva internacional: los **Derechos Especiales de Giro** que pueden complementar los activos de reserva de los países miembros.

Carece de **capacidad normativa**, aunque asesora a gobiernos y bancos centrales sobre el contenido de las leyes.

199 Al frente del FMI se encuentra un **Director Gerente** y la instancia máxima de su estructura organizativa es la **Junta de Gobernadores** que está integrada por un gobernador (y un suplente) por cada país miembro y se reúne una vez al año. Cada país tiene un determinado **poder de voto** dentro del organismo en función del tamaño de su economía (PIB, cuenta corriente, reservas internacionales y otras variables económicas). Las **decisiones** se toman por una mayoría cualificada del 70%, aunque las decisiones más importantes se adoptan por una mayoría del 85%. El directorio ejecutivo tiene 24 miembros elegidos entre los países miembros del Fondo.

202 Banco Mundial (BM) El Banco Mundial es una organización internacional **integrada** por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y la Asociación Internacional de Fomento (AIF), que **presta asistencia financiera y técnica** a los países clientes. Elabora importantes principios sobre insolvencia y derechos de los acreedores, fundamentalmente sobre los acreedores corporativos, no sobre insolvencia bancaria y estabilidad financiera. La **misión** del Banco Mundial es acabar con la pobreza extrema y promover la prosperidad compartida. Entre sus **objetivos** se cuenta la Iniciativa de Acceso Universal a Servicios Financieros para 2020 (UFA2020). Se considera que la promoción de la inclusión financiera es un factor clave para reducir la pobreza y fomentar la prosperidad, garantizando que las personas de todo el mundo puedan tener acceso a una cuenta de transacciones.

4. Otros organismos

205 Banco de Pagos Internacional (BIS) El Banco de Pagos internacional (BIS por su acrónimo en inglés) es una organización internacional fundada el 17-5-1930 y es la institución financiera internacional más antigua del mundo. Tiene su **sede** en Basilea (Suiza) aunque cuenta también con oficinas de representación en Hong Kong RAE y Ciudad de México.

Sus **miembros** son exclusivamente 62 bancos centrales y autoridades monetarias de todo el mundo que poseen la totalidad de su capital.

Su **estructura orgánica** está formada por una asamblea o junta general anual de todos sus miembros, un consejo de administración compuesto por 19 miembros que se reúne bimestralmente y un director general asistido por un comité ejecutivo.

Su **función** es «asistir a los bancos centrales y otras autoridades financieras de todo el mundo para lograr una mejor comprensión colectiva de la economía mundial, además de promover la cooperación entre ellos y apoyarles en su trabajo en pro de la estabilidad monetaria y financiera global».

Para lograr estos objetivos actúa como un **foro para el debate** y la toma de decisiones entre los bancos centrales y las autoridades monetarias y financieras, impulsa la investigación económica y el análisis de asuntos de política que les atañen y compila y divulga **estadísticas internacionales** sobre instituciones y mercados financieros. Además, como el BIS es un banco central de bancos centrales, ofrece una amplia gama de **servicios financieros** a sus miembros fundamentalmente para ayudarles a gestionar sus activos en divisas, sirviendo como entidad de contrapartida principal para las operaciones financieras de los bancos centrales y presta servicios de **intermediación** en el crédito, oro y divisas y servicios de **gestión de activos**, así como otro tipo de servicios bancarios.

Sirve de **sede** para varios **comités y asociaciones** carentes de personalidad jurídica que trabajan en pro de la estabilidad financiera como el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea o el Comité de Pagos e Infraestructuras del Mercado pero también albergan las secretarías de entidades que si la tienen como el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) o la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS).

Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) Denominada como *International Accounting Standards Board* (IASB), es un **organismo independiente** del **sector privado** que desarrolla y aprueba las Normas Internacionales de Información Financiera. Se constituyó en el año 2001 para sustituir al Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (*International Accounting Standards Committee* **IASC**), creado con el objetivo de armonizar los estándares contables con el fin de eliminar las diferencias existentes entre los distintos países facilitando así el comercio y la inversión internacional. El IASC elaboró una importante gama de productos, el más importante de los cuales fue el *International Accounting Standards* (IAS). El IASB, tiene su **sede** en Londres y depende del **IASC** (*International Accounting Standards Committee Foundation*), que es una fundación independiente sin ánimo de lucro creada con el fin de supervisar al IASB. **208**

Su principal **objetivo** es el establecimiento de una información financiera armonizada, recayendo en él la responsabilidad de aprobar las **Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs - IFRSs)** y demás documentos relacionados con ellas como son las interpretaciones desarrolladas por el Comité de Interpretación de las Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF) y del *International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC). Con carácter general persigue: **209**

a) Desarrollar, buscando el interés público, un **único conjunto de normas contables** de carácter global que sean de alta calidad, comprensibles y de cumplimiento obligado, que requieran información de alta calidad, transparente y comparable en los estados financieros y en otros tipos de información financiera, para ayudar a los participantes en los mercados de capitales de todo el mundo, y a otros usuarios, a tomar decisiones económicas.

b) Promover el uso y la **aplicación rigurosa** de tales normas.

c) Cumplir con los objetivos mencionados anteriormente, teniendo en cuenta, cuando sea necesario, las **necesidades especiales** de entidades pequeñas y medianas y de economías emergentes.

d) Llevar a la **convergencia** entre las **normas contables nacionales** y las Normas Internacionales de Contabilidad y las Normas Internacionales de Información Financiera, hacia soluciones de alta calidad.

Precisiones. De especial relevancia ha sido la modificación de la **NIIF 9 Instrumentos financieros**, que entró en vigor el 1-1-2018. Esta norma ha cambiado el enfoque existente en el cálculo de las provisiones de las entidades de crédito por uno de carácter más preventivo al sustituir el criterio de pérdida incurrida por el de pérdida esperada. Con esta modificación, surgida tras la crisis, lo que se pretende es evitar determinadas vulnerabilidades detectadas en los estándares internacionales de contabilidad para establecer de forma adecuada las provisiones que eran necesarias para cubrir adecuadamente el riesgo de crédito.

Comité de pagos e Infraestructuras del Mercado (CPMI) El denominado *Committee on Payment and Market Infrastructures* (CPMI), es una **organización informal** que establece y promueve normas internacionales de regulación y supervisión para infraestructuras de pago, compensación, liquidación y otras infraestructuras de los mercados, además de vigilar y analizar los acontecimientos en estos ámbitos. **212**

Tiene su **sede** en el Banco de Pagos Internacional.

Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas (ASBA) Es una asociación de supervisores de América del Norte, América Central, América del Sur y España, con sede en la Ciudad de México, creada para contribuir al fortalecimiento de la regulación y supervisión bancaria y el mantenimiento de la estabilidad del sistema financiero en la Región. **215**

Precisiones. El **Banco de España** es miembro de esta Asociación.

Sus principales **objetivos** son: **216**

- Promover y mantener una estrecha comunicación entre los miembros de la Asociación, a fin de facilitar la cooperación entre ellos, y promover la mejora de sus respectivas capacidades.
- Proporcionar a sus miembros un foro de alto nivel para el tratamiento e intercambio de información, ideas, técnicas, experiencias y conocimientos sobre la materia de su competencia.
- Promover y desarrollar estudios y documentos de análisis sobre temas de regulación y supervisión financiera así como estabilidad financiera.