

LEGISLACIÓN DE URGENCIA EN EL DERECHO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS ANTE LA COVID-19 EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2020

En este número de AIS dedicamos tres crónicas especiales a analizar aquellas normas introducidas o modificadas con carácter de urgencia en el ordenamiento jurídico mercantil español en el primer semestre de 2020 para hacer frente al impacto económico y social de la COVID-19, enmarcándolas en concreto en tres ámbitos: en el Derecho de los mercados financieros, en el Derecho de sociedades y en el Derecho concursal. Estas novedades han sido incorporadas en los distintos textos como «Medidas en materia económica» frente a la Covid. Otros ámbitos en los que también muestra interés el derecho mercantil, como es el ámbito contractual, a los que también ha afectado la pandemia de manera importante, son analizados en otras crónicas de este mismo número de AIS.

La primera crónica relativa al Derecho mercantil ante la Covid-19 se dedica a las novedades en materia de derecho del mercado financiero. Las otras dos crónicas que siguen a esta, elaboradas por los profesores Curto Polo y Carbajo Cascón, lo harán a los ámbitos societario y concursal respectivamente.

Son varias las normas que regulan los Mercados Financieros que se han visto modificadas y otras que han visto la luz durante el primer semestre de 2020 con carácter de urgencia como consecuencia de los efectos de la pandemia por el Covid-19.

1. REAL DECRETO-LEY 6/2020, DE 10 DE MARZO, POR EL QUE SE ADOPTAN DETERMINADAS MEDIDAS URGENTES EN EL ÁMBITO ECONÓMICO Y PARA LA PROTECCIÓN DE LA SALUD PÚBLICA (BOE N.º 62, DE 11-III-2020)

El Capítulo I de ese RD-ley ha introducido modificaciones en dos normas fundamentales del sistema financiero español, más concretamente del **sistema bancario**: la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, y el Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito. El Acuerdo de convalidación de este Real Decreto-Ley 6/2020, de 10 de marzo, fue publicado en el BOE n.º 88, de 30 de marzo, por orden de la Resolución de 25 de marzo de 2020, del Congreso de los Diputados.

En primer lugar, el artículo 1 del RD-Ley 6/2020 ha modificado el apartado 3 de la disposición adicional séptima de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración

y resolución de entidades de crédito. Esta disposición adicional vino a establecer la creación por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria de la **Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A.**, la conocida como SAREB, sociedad de gestión de activos destinada a adquirir los activos de aquellas entidades que el FROB determine conforme a lo previsto en el capítulo VI de la misma Ley 9/2012.

Dicho apartado ha quedado redactado de la siguiente forma: «3. Esta sociedad [refiriéndose a la SAREB] se constituirá por un periodo de tiempo limitado, que se terminará reglamentariamente, y no le será de aplicación lo dispuesto en los artículos 348 bis y 363.1.e) de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, reglamentariamente se podrá determinar o, en su caso, atribuir al FROB la determinación del importe inicial de capital social y la prima de emisión».

Esto es, lo que ha hecho el RD-Ley 6/2020 ha sido excluir la aplicación de otra parte más de la LSC, en concreto la letra e) del art. 363.1, referente a la disolución por pérdidas que dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social. Esta exclusión se une a la que ya existía previamente del art. 348 bis, referente al Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos, precepto que ha propiciado una abundante literatura entre nuestra doctrina en los últimos tiempos.

Por su parte, el art. 3 del RD-Ley 6/2020 ha modificado la disposición adicional cuarta del RD 84/2015, de 13 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.

Esta disposición queda redactada así:

Disposición adicional cuarta. **Autorización para la transformación en bancos de sociedades ya constituidas.** La autorización para la transformación en un banco podrá otorgarse a sociedades ya constituidas únicamente cuando se trate de cooperativas de crédito, establecimientos financieros de crédito, sociedades de valores, entidades de pago y entidades de dinero electrónico. Para obtener la autorización será necesario cumplir los requisitos previstos en el título I, capítulo I de este real decreto, pero en relación con el artículo 4.b), se entenderá cumplido siempre que la suma del patrimonio neto resultante del balance correspondiente al año anterior a la solicitud de transformación, que necesariamente habrá de estar auditado, y de las aportaciones en efectivo alcancen 18 millones de euros. Además, en la autorización se podrá dispensar del cumplimiento de las limitaciones temporales previstas en el artículo 8.

La novedad que se ha introducido ha sido la posibilidad de que también puede otorgarse la autorización para transformarse en un banco a las sociedades de valores, a las entidades de pago y a las entidades de dinero electrónico, ampliando de esta forma el elenco de entidades anterior, que se circunscribía únicamente a las sociedades cooperativas de crédito y a los EFC (estos últimos cuentan con una nueva normativa, contenida en el Real Decreto 309/2020, de 11 de febrero, sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito, modificando además el RRM y la LOSSEC).

2. REAL DECRETO-LEY 8/2020, DE 17 DE MARZO, DE MEDIDAS URGENTES EXTRAORDINARIAS PARA HACER FRENTE AL IMPACTO ECONÓMICO Y SOCIAL DEL COVID-19 (BOE N.º 73, DE 18-III-2020)

Los artículos 40 a 43 de este RD-ley, contenidos en su Capítulo V sobre Otras medidas de flexibilización, han introducido importantes novedades en materia societaria y concursal, las cuales son analizadas en otras crónicas normativas en este mismo número de AIS. Aquí únicamente quiere llamarse la atención sobre la introducción por el art. 41 de este RD-ley de unas medidas extraordinarias aplicables al **funcionamiento de los órganos de gobierno de las sociedades anónimas cotizadas**, sociedades que operan en el mercado de valores en calidad de emisores de valores admitidos a negociación en un mercado regulado. Estas medidas extraordinarias son expuestas en la otra crónica dedicada a las novedades de derecho societario ante la Covid-19.

Señalemos que este art. 41 fue modificado por el apartado 14 de la disposición final primera del Real Decreto-Ley 11/2020, de 31 de marzo, y que el apartado 1 está redactado conforme a la corrección de errores publicada en el BOE n.º 99, de 9-IV-2020.

El Acuerdo de convalidación de este RD-Ley 8/2020 fue publicado en el BOE n.º 88, de 30 de marzo, por orden de la Resolución de 25 de marzo de 2020, del Congreso de los Diputados, igual que el Acuerdo de convalidación del RD-Ley 6/2020.

3. REAL DECRETO-LEY 11/2020, DE 31 DE MARZO, POR EL QUE SE ADOPTAN MEDIDAS URGENTES COMPLEMENTARIAS EN EL ÁMBITO SOCIAL Y ECONÓMICO PARA HACER FRENTE AL COVID-19 (BOE N.º 91, DE 1-IV-2020)

Este RD-ley ha introducido sendas modificaciones en otras dos normas también esenciales del sistema financiero español, como son la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y la Ley 26/2013, de 27 de diciembre, de cajas de ahorros y fundaciones bancarias. El Acuerdo de convalidación de este Real Decreto-Ley 11/2020, de 31 de marzo, fue publicado en el BOE n.º 103, de 13 de abril, por orden de la Resolución de 9 de abril de 2020, del Congreso de los Diputados.

La disposición final cuarta del RD-Ley 11/2020 ha modificado el apartado 7 del artículo 71 septies de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Este apartado, redactado conforme a la corrección de errores publicada en el BOE n.º 99, de 9-IV-2020, ha quedado de la forma siguiente:

Artículo 71 septies. Supervisión de los límites al apalancamiento, de la adecuación de los procesos de evaluación crediticia y del riesgo de liquidez.

7. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de garantizar un tratamiento equitativo de los partícipes o accionistas o por razones de estabilidad e integridad del sistema financiero, podrá, de manera temporal y justificando la necesidad y proporcionalidad de la medida:

a) Exigir a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, con carácter individual o respecto de una pluralidad de ellas, que refuercen el nivel de liquidez de las carteras de las instituciones de inversión colectiva gestionadas y, en particular, que incrementen el porcentaje de inversión en activos especialmente líquidos, tal y como los defina la propia Comisión Nacional del Mercado de Valores.

b) Autorizar a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, con carácter individual o respecto de una pluralidad de ellas, el establecimiento de periodos de preaviso para los reembolsos en una o varias instituciones de inversión colectiva por ellas gestionadas sin sujeción a los requisitos de plazo, importe mínimo y constancia previa en el reglamento de gestión aplicables con carácter ordinario. Dichos periodos de preaviso podrán también ser establecidos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que determinará los reembolsos a los que resulte de aplicación la medida.

Lo que ha hecho el RD-Ley 11/2020 es añadir una nueva potestad a las que ya tenía la CNMV en el marco de la **supervisión de los límites al apalancamiento, de la adecuación de los procesos de evaluación crediticia y del riesgo de liquidez en relación a las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)**. La nueva potestad es la autorización recogida en la letra b) de este apartado 7, a la que nos remitimos. La potestad recogida en la letra a) había sido introducida previamente en la Ley 35/2003 por el Real Decreto-Ley 22/2018, de 14 de diciembre, por el que se establecen herramientas macroprudenciales.

Por otra parte, la disposición final sexta del RD-Ley 11/2020 ha modificado la letra b) del apartado 3 del art. 44 de la Ley 26/2013, de 27 de diciembre, de cajas de ahorros y fundaciones bancarias, artículo que se encuadra en el Capítulo relativo a la **participación de las fundaciones bancarias en entidades de crédito**, refiriéndose más concretamente al Plan financiero que anualmente han de presentar las fundaciones bancarias al Banco de España en el que determinan la manera en que harán frente a posibles necesidades de capital de la entidad de crédito en la que participen, así como los criterios básicos de su estrategia de inversión en entidades financieras.

El apartado 3 de dicho artículo establece que si la fundación bancaria posee una participación igual o superior al 50 por ciento en una entidad de crédito o que les permita el control de la misma en los términos del art. 42 CC.º, el plan financiero deberá ir acompañado adicionalmente, al menos, a) de un plan de diversificación de inversiones y de gestión de riesgos y b) de la dotación de un fondo de reserva para hacer frente a necesidades de recursos propios de la entidad participada.

Esta letra b) del art. 44.3 de la Ley 26/2013 se ha modificado en el sentido de añadir dos párrafos finales, manteniendo en lo demás idéntica redacción. Los dos párrafos añadidos, que se refieren a los **programas de desinversión de las fundaciones bancarias**, dicen así:

b) [...]

Las fundaciones bancarias que cuenten con un programa de desinversión aprobado por el Banco de España en los términos establecidos en el párrafo anterior podrán optar por la ampliación del plazo para cumplir el objetivo de desinversión hasta en dos años adicionales presentando una modificación de su programa de desinversión.

Si la fundación optase por la ampliación del plazo mencionada en el párrafo anterior, deberá constituir un fondo de reserva al que habrá de aportar, en cada uno de los ejercicios que dure la citada ampliación, una dotación anual que será de al menos un 50% de los importes recibidos de la entidad de crédito participada en concepto de reparto de dividendos.

4. REAL DECRETO-LEY 15/2020, DE 21 DE ABRIL, DE MEDIDAS URGENTES COMPLEMENTARIAS PARA APOYAR LA ECONOMÍA Y EL EMPLEO ([BOE N.º 112, DE 22-IV-2020](#))

El Acuerdo de convalidación de este RD-ley fue publicado en el BOE n.º 136, de 15 de mayo, por orden de la Resolución de 13 de mayo de 2020, del Congreso de los Diputados.

Este RD-ley ha incorporado también algunas novedades relativas al sector financiero, en concreto referidas al **sector asegurador**.

Por un lado, dentro del Capítulo II de este RD-ley, que ha incorporado algunas medidas para reforzar la financiación empresarial, el art. 7 ha recogido las condiciones básicas de la aceptación en reaseguro por parte del Consorcio de Compensación de Seguros de los riesgos del seguro de crédito asumidos por las entidades aseguradoras privadas.

Por otra parte, en el Capítulo V, de Medidas de protección de los ciudadanos, el art. 23 recoge unas Normas sobre disponibilidad excepcional de los planes de pensiones en situaciones derivadas de la crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19, y el art. 24 establece una prórroga de diversos términos y plazos de presentación de información por las personas y entidades sujetas a la supervisión de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

Señálese que el art. 23 ha sido modificado posteriormente en abril y septiembre de 2020, en concreto se han modificado la letra c) del apartado 2 y la letra c) del apartado 3.1.º, primero por la disposición final 5 del Real Decreto-Ley 16/2020, de 28 de abril, y posteriormente por la disposición final 9 de la Ley 3/2020, de 18 de septiembre.

5. REAL DECRETO-LEY 19/2020, DE 26 DE MAYO, POR EL QUE SE ADOPTAN MEDIDAS COMPLEMENTARIAS EN MATERIA AGRARIA, CIENTÍFICA, ECONÓMICA, DE EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL Y TRIBUTARIAS PARA PALIAR LOS EFECTOS DEL COVID-19 ([BOE N.º 150, DE 27-V-2020](#))

El Acuerdo de convalidación de este RD-ley fue publicado en el BOE n.º 165, de 12 de junio, por orden de la Resolución de 10 de junio de 2020, del Congreso de los Diputados.

La disposición final tercera de este RD-ley modifica la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, concretamente la letra a) del apartado 3 del art. 55, apartado que se refiere al **mandato del cargo de presidente del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)**. Después de señalar que el mandato tiene una duración de 5 años y que no es renovable, indica las causas por las que cesará el presidente, habiéndose modificado la letra a) que contiene la primera de las causas, cual es la finalización del período para el que fue nombrado. Ahora se ha añadido que continuará en el cargo en funciones hasta que se nombre su sucesor.

Por su parte, la disposición final cuarta del RD-Ley 19/2020 ha modificado el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, de desarrollo de la Ley 26/2013, de 27 de diciembre, de cajas de ahorros y fundaciones bancarias, por el que se regula el fondo de reserva que deben constituir determinadas fundaciones bancarias; se modifica el Real Decreto 1517/2011, de 31 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento que desarrolla el texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio; y se modifica el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Se ha añadido una disposición adicional primera (y única) que recoge la **suspensión de la obligación de las fundaciones bancarias de aportar al fondo de reserva durante el año 2020 debido a los efectos económicos de la Covid-19**.

Esta nueva disposición adicional dice así:

Disposición adicional primera. Suspensión de la obligación de aportar al fondo de reserva. Debido a los efectos económicos derivados de la pandemia COVID-19, las fundaciones bancarias a las que se refiere el artículo 2 no estarán obligadas a realizar dotaciones al fondo de reserva durante el año 2020. El plazo de constitución del fondo de reserva, previsto en el artículo 6 se suspenderá durante el año natural 2020. La suspensión de la aportación durante el año 2020 no será compensada en la aportación del año siguiente. Así, las aportaciones restantes hasta alcanzar el importe objetivo establecido en virtud del artículo 4, se distribuirán de forma lineal en el tiempo, de conformidad con el apartado 3 del artículo 6.

6. CIRCULAR 3/2020, DE 11 DE JUNIO, DEL BANCO DE ESPAÑA, POR LA QUE SE MODIFICA LA CIRCULAR 4/2017, DE 27 DE NOVIEMBRE, A ENTIDADES DE CRÉDITO, SOBRE NORMAS DE INFORMACIÓN FINANCIERA PÚBLICA Y RESERVADA, Y MODELOS DE ESTADOS FINANCIEROS
(BOE N.º 168, DE 16-VI-2020)

Ante los efectos económicos y sociales, además de los sanitarios, que está teniendo la pandemia es necesario que las entidades de crédito y los establecimientos financieros de crédito, dice el propio Preámbulo de la Circular 3/2020, «continúen prestando apoyo financiero a las empresas y a los hogares afectados negativamente por esta situación (esperemos que) transitoria y excepcional». En este sentido, «los reguladores y supervisores bancarios de todo el mundo están recomendando hacer un uso adecuado de la flexibilidad implícita en el marco regulatorio», lo que en el marco contable implica, entre otras cosas, «evitar la utilización automática de aquellos indicadores e hipótesis que, si bien han resultado razonables hasta ahora, han mostrado no ser adecuados ni en el contexto del COVID-19 ni de cara al futuro».

El objeto de esta circular es modificar determinados aspectos de la Circular 4/2017, de 27 de noviembre, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros, atendiendo a esa situación de pandemia, en concreto aspectos relativos a la clasificación de las refinanciaciones o reestructuraciones que sirven de base para la estimación de sus coberturas por riesgo de crédito. Para ello se modifica el anejo 9, sobre «Análisis y cobertura del riesgo de crédito», en concreto los puntos 24, 58, 99, 100, 117, 120, así como denominación del apartado II.B.2, y contiene dos disposiciones transitorias sobre la aplicación por primera vez de esta circular a las cuentas anuales y a los estados financieros públicos y reservados.

Esta Circular 3/2020 se publica en el BOE justo a continuación de otra Circular del Banco de España, la Circular 2/2020, de igual fecha, y que también modifica la Circular 4/2017, teniendo el mismo título, lo que puede llevar a algún equívoco. Señalemos únicamente que las modificaciones introducidas por la Circular 2/2020 en la Circular 4/2017 son de tipo estructural, no obedeciendo a la situación provocada por la Covid-19, que es la preocupación que trasluce en la Circular 3/2020.

José Luis SÁNCHEZ BARRIOS
Profesor Titular EU de Derecho Mercantil
Universidad de Salamanca
jsaba@usal.es