

Autor(es): **César San Juan Pajares**

Título: **La Regulación del Riesgo de Tipo de Cambio de las Entidades de Crédito**

Resumen:

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN

1.- LA REGULACIÓN DE LOS RIESGOS EN LAS ENTIDADES DE CRÉDITO

- 1.1.- El objetivo de la regulación
- 1.2.- Requisitos generales de las normas de solvencia
- 1.3.- La regulación de los *nuevos riesgos*.

2.- LA ADECUACIÓN DEL CAPITAL COMO INSTRUMENTO DE COBERTURA DE RIESGOS

- 2.1.- Antecedentes y estado actual de la regulación sobre recursos propios
- 2.2.- Objetivos del mantenimiento de niveles suficientes de recursos propios
- 2.3.- Métodos de cálculo de los requisitos prudenciales de recursos propios
 - 2.3.1.- El enfoque normalizado
 - 2.3.2.- Los métodos internos
- 2.4.- Consecuencias del incumplimiento de las normas sobre adecuación del capital

3.- RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES

- 3.1.- Recursos propios básicos
- 3.2.- Recursos propios complementarios
- 3.3.-Requisitos para el cómputo de los recursos propios
- 3.4.- Deducciones de los elementos computables como recursos propios
- 3.5.- Límites a la proporción de los recursos propios

4.- LA DIRECTIVA EUROPEA DE ADECUACIÓN DEL CAPITAL:

LA REGULACIÓN DE LOS RIESGOS DE MERCADO

- 4.1.- Objetivos generales de la directiva
- 4.2.- Control y supervisión de los riesgos de mercado de las entidades de crédito
 - 4.2.1 Definición de cartera de negociación
 - 4.2.2.- Riesgos de liquidación y contraparte
 - 4.2.3.- Riesgo de precio
 - 4.2.4.- Riesgo de cambio
- 4.3.- Otros riesgos regulados en la directiva
 - 4.3.1.- El riesgo de concentración
 - 4.3.2.- El riesgo de tipo de interés
- 4.4.- Críticas a la Directiva 93/6 CEE
 - 4.4.1.- Críticas al procedimiento normalizado de cálculo de los requerimientos de capital
 - 4.4.2.- Críticas a la incompatibilidad de la gestión

4.4.3.- Críticas a la igualdad de trato entre empresas de inversión

y entidades de crédito

4.5.- Modificaciones recientes de la Directiva 93/6: la incorporación de los métodos internos de control de riesgos

4.5.1.- Requisitos de los métodos internos de control

4.5.2.-Ventajas de los modelos internos

5.- LA REGULACIÓN DEL RIESGO DE TIPO DE CAMBIO

5.1.- Antecedentes de la regulación del riesgo de tipo de cambio de las entidades de crédito españolas

5.2. Regulación actual del riesgo de tipo cambio

5.2.1.- Limitación cuantitativa actual

5.2.2.- Recursos propios de cobertura por riesgo de cambio

5.3.- La aplicación de métodos internos para el control del riesgo de tipo de cambio

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

INTRODUCCIÓN

La gestión del riesgo en las entidades de crédito está influida por la regulación que imponen las autoridades financieras. Los riesgos de mercado, entre los que se encuentra el riesgo de tipo de cambio, están sometidos a normas cuyo cumplimiento se convierte en una restricción a la gestión y a la política de riesgos de la entidad.

El conocimiento de las normas relacionadas con el control y supervisión externa de los riesgos resulta imprescindible para gestionar y controlar el efecto que ejercen en la actividad y en el resultado de la entidad. El objetivo de este trabajo es analizar la regulación prudencial de las entidades de crédito en relación con la cobertura de riesgos de mercado, analizando particularmente el riesgo de variación del precio de las divisas.

La normativa prudencial de las entidades de crédito tiene el objetivo de asegurar la estabilidad y la continuidad de estos intermediarios financieros, cuyo funcionamiento es imprescindible en el mecanismo de pagos que exigen las transacciones de los agentes que componen el sistema financiero. El protagonismo de las entidades de crédito en la actividad económica obliga a las autoridades a controlar su exposición a los distintos riesgos a los que se enfrentan. La defensa de la estabilidad financiera como bien público y la protección de los depositantes son responsabilidades asumidas por la autoridad, que materializa emitiendo normas obligatorias para las entidades.

Los riesgos de mercado se han intensificado en las últimas dos décadas debido principalmente a la presencia de las entidades en nuevos mercados, a la volatilidad de los precios y a la aparición de nuevos instrumentos financieros. La gestión de estos riesgos es responsabilidad exclusiva de las entidades de crédito que deben desarrollar sistemas precisos de medida y control, que hagan posible el cumplimiento de las estrategias marcadas por la dirección. Paralelamente, la responsabilidad de las autoridades consiste en controlar o limitar la exposición al riesgo imponiendo mecanismos que aseguren la solvencia y la estabilidad de las instituciones financieras.

El control externo de los riesgos se concreta en medidas de cobertura que obligan al mantenimiento de niveles apropiados de recursos propios. Esta técnica de protección, conocida

como *capital basado en el riesgo*, es utilizada por todos los organismos con competencia en la supervisión de las entidades financieras y sirve para armonizar las normas internacionales, evitando las diferencias legislativas e impulsando la libre competencia de las entidades de crédito y de las demás entidades financieras.

La Directiva Europea de Adecuación del Capital de las Empresas de Inversión y las Entidades de Crédito de 1993 (93/6 CEE) es al patrón de la regulación de los riesgos de mercado para las entidades comunitarias. La medida de la exposición al riesgo de cambio y el cálculo de los recursos propios necesarios para su cobertura son tratados específicamente en esta norma, cuyo reflejo en la legislación española está contenido en diversas circulares emitidas por el Banco de España.

En junio de 1998 se modificó la Directiva 93/6. Lo más relevante de la nueva norma es la posibilidad de utilización de métodos de control interno de los riesgos que, aprobados y supervisados por las autoridades, sirvan para establecer los requerimientos de recursos propios de cobertura. Esta modificación es la incorporación a la normativa financiera europea de la tendencia internacional sobre regulación de riesgos, que permite a las entidades utilizar sus propios métodos de evaluación y control, en lugar de los métodos normalizados anteriores, para establecer la cuantía de los capitales propios mínimos obligatorios.

Los objetivos generales de la regulación de las entidades de crédito y el mecanismo de cobertura basado en el mantenimiento recursos propios son analizados en los dos primeros apartados. Se ha dedicado una parte exclusivamente al análisis de los elementos que forman los recursos propios ya que son la base de la cobertura de los riesgos, particularmente del riesgo de tipo de cambio.

El análisis de la Directiva 93/6 CEE que regula la cobertura de los riesgos de mercado se realiza en el cuarto apartado, en el que destacan las críticas al enfoque estandarizado que en ella se proponía, a la incompatibilidad de dicho método con los controles internos utilizados por las entidades y a la igualdad de trato entre empresas de inversión y entidades de crédito. Los antecedentes, la regulación actual y la utilización de métodos internos para la cobertura del riesgo de tipo de cambio son analizados en la última parte de este trabajo.

1.- LA REGULACIÓN DE LOS RIESGOS EN LAS ENTIDADES DE CRÉDITO

1.1.- El objetivo de la regulación

La regulación de los riesgos de las entidades de crédito tiene el objetivo de asegurar su solvencia y su continuidad. El cumplimiento de este fin es una garantía para la estabilidad del sistema financiero en su conjunto y redundante en un beneficio económico general.

Entidades de crédito solventes y estables garantizan el funcionamiento continuo del sistema de pagos, que es un mecanismo imprescindible dentro del sistema financiero. La insolvencia de una entidad de crédito tiene consecuencias en muchos otros agentes además de sus acreedores, pues la interrupción de su labor de intermediación supone una distorsión en el mecanismo general de transformación del ahorro en inversión y en el de conversión de plazos. La regulación, en definitiva, trata de eliminar el riesgo sistémico, que es la posibilidad de que el sistema bancario en su conjunto interrumpa sus pagos.

Las entidades financieras en general son especialmente sensibles en momentos de crisis económica, pues al ser agentes transmisores de flujos de capital son los primeros en verse afectados por una situación adversa, la cual les afecta de forma más intensa que a los demás agentes económicos. Actúan además como difusores de las alteraciones del sistema porque sus relaciones económicas se extienden por todos los ámbitos de la economía.

El carácter vulnerable de las entidades de crédito ante crisis financieras no sólo obedece a su posición como intermediarios, sino también a su estructura patrimonial, ya que gestionan activos menos líquidos y de mayor vencimiento, en términos generales, que los pasivos. Esto supone que en una situación de quiebra, si la entidad debe atender a sus acreedores liquidando sus activos soportará un coste elevado de descuento que afectará finalmente a los depositantes.

El interés público de protección de los depositantes es consecuencia de su incapacidad para

evaluar, y eludir si lo desean, la posibilidad de que una entidad se declare insolvente e incumpla sus obligaciones (1). En este sentido, la sociedad demanda una regulación que restrinja la actividad empresarial de las entidades de crédito.

La estabilidad monetaria y financiera y la protección de los depositantes son bienes públicos que el mercado no es capaz de conseguir por sí mismo (2). Este es el motivo de la regulación pública de las entidades de crédito, que se instrumenta mediante normas de solvencia, de las que son destacado exponente las relativas a la regulación de los riesgos.

La regulación de las entidades de crédito ha evolucionado desde los modelos intervencionistas, que interferían en la elección y desarrollo de las actividades de la entidad, en sus normas estatutarias o en la estructura del negocio, a modelos más acordes con las condiciones del libre mercado. Actualmente las bases de su regulación son las siguientes:

- Control de acceso a la profesión, instrumentado mediante la exigencia de capital inicial mínimo, verificación de la idoneidad de los socios y establecimiento de formas jurídicas específicas.
- Mantenimiento de capitales propios mínimos calculados en función de los riesgos asumidos.
- Control del riesgo de concentración, referido a operaciones con el mismo cliente o con el mismo grupo de clientes.
- Mantenimiento de un nivel adecuado de liquidez.
- Utilización de controles internos en cada entidad que proporcionen información sobre los riesgos asumidos.
- Supervisión del cumplimiento de las normas por parte de la autoridad.
- Utilización complementaria de sistemas de garantía de depósitos.

El control de los riesgos, que como se ha dicho anteriormente es una de las bases de la regulación general de las entidades de crédito, tiene el objetivo de mejorar su gestión. Concretamente, trata de que no asuman riesgos elevados y de que dispongan de mecanismos capaces de absorber las pérdidas posibles que puedan producirse; el procedimiento que utilizan todas las regulaciones para este fin es el mantenimiento de recursos propios mínimos acordes con el nivel de riesgo contraído.

El cumplimiento efectivo de las normas de control de riesgos es supervisado por la autoridad financiera, vigilando el cumplimiento de las normas de solvencia emitidas. Esta función requiere la utilización de gran cantidad de información que debe ser remitida por las entidades y que ha de conformarse atendiendo a dos principios contables fundamentales: el de imagen fiel, para que la información obtenida en los estados contables sea reflejo de la situación real de riesgo de la entidad; y el de prudencia valorativa, que obliga a recoger en los balances sólo los beneficios realizados y a tener en cuenta todos los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales que se puedan producir.

1.2.- Requisitos generales de las normas de solvencia

La regulación general de las entidades de crédito y la regulación de sus riesgos debe ser armonizada y compatible con las pautas del libre mercado. Asimismo, debe garantizar la competitividad de las entidades en el ámbito internacional.

La liberalización de los mercados, de la que la integración económica y monetaria europea es un claro ejemplo, supone la presencia de los intermediarios financieros en todos los mercados, compitiendo entre sí en la prestación de sus distintos servicios. La regulación bancaria ha de ser compatible con este nuevo escenario impulsando los mecanismos necesarios para su desarrollo y evitando el denominado *arbitraje regulatorio*.

Si las regulaciones nacionales no cuentan con exigencias legales homogéneas, las entidades tenderán a implantarse en áreas con menor presión normativa, produciéndose un fenómeno de arbitraje que no es deseable en un mercado de libre competencia: la solución consiste en crear normas armonizadas y consensuadas entre los distintos legisladores.

La responsabilidad de la regulación con respecto a la competitividad de las entidades es destacable, ya que un cuerpo normativo más exigente en un país que en otros supondrá un empeoramiento de la situación competitiva de las entidades que deban regirse por tales reglas. Esto es así por varias razones: no tendrán la misma facilidad de acceso a nuevos mercados, soportarán un mayor *coste de cumplimiento* que incidirá en su eficiencia, y reducirá los incentivos

a gestionar su negocio libremente.

No faltan opiniones distintas sobre este particular. En general, los responsables de las autoridades supervisoras son partidarios de imponer preceptos más severos, pues sostienen que una regulación restrictiva hace a las entidades más solventes y seguras y, a largo plazo, más competitivas debido a la mayor confianza que pueden inspirar en los demás agentes económicos (3).

1.3.- La regulación de los *nuevos riesgos*.

El fenómeno de la globalización (4) ha originado la aparición de nuevos riesgos y la intensificación de los riesgos bancarios clásicos, debido a la presencia de las entidades en mercados financieros diferentes a los tradicionales y a la utilización de productos financieros diversos. Los denominados riesgos de mercado, que son los derivados de variaciones en los precios (ya sean precios de activos financieros, tipos de interés o tipos de cambio) son los más influidos por este fenómeno creciente que afecta a la economía actual.

Los nuevos instrumentos financieros, las nuevas técnicas operativas y los nuevos mercados en los que compiten las entidades, además de nuevas oportunidades de negocio y de generación de ingresos, suponen nuevas fuentes de riesgo. La gestión de estos riesgos ha sido diseñada en muchos casos por las propias entidades, pero su regulación y supervisión es responsabilidad de las autoridades.

El riesgo de tipo de cambio ha cobrado especial importancia al incrementarse el número y volumen de las operaciones internacionales que se realizan. La cuantía de las posiciones abiertas en divisas es cada vez más elevada, por lo que surge la necesidad de gestionar la posible aparición de pérdidas motivadas por las variaciones de las cotizaciones de las monedas.

También en este caso, como en los demás riesgos de mercado (5), existe consenso internacional sobre el mecanismo de regulación de su cobertura. Todas las entidades deben cubrir su exposición al riesgo de cambio manteniendo un nivel adecuado de recursos propios que

garantice la capacidad de soportar una pérdida derivada de los movimientos de los precios en el mercado de divisas. Este concepto es conocido como *adecuación del capital basada en el riesgo*.

2.- La adecuación del capital como instrumento de cobertura de riesgos

El objetivo de la regulación prudencial de los riesgos es mantener la solvencia de la entidad. Las pérdidas previsibles, en cumplimiento del principio de prudencia, son cubiertas mediante dotaciones a fondos específicos de provisión, mientras que las pérdidas potenciales no esperadas deberán cubrirse con recursos propios.

La solvencia depende de la capacidad para soportar pérdidas posibles originadas por todos los riesgos a los que está sometida la entidad; y esta capacidad se considera función del nivel de capitalización, el cual es el objeto principal de la regulación prudencial.

El mecanismo de cobertura consiste en calcular las pérdidas posibles derivadas del nivel asumido de riesgo y determinar un nivel mínimo de recursos propios que absorba dichas pérdidas en caso de que se produzcan. De esta forma, asumir un riesgo determinado implica mantener capitales propios que lo cubran, so pena de incumplir las normas legales de solvencia.

2.1.- Antecedentes y estado actual de la regulación sobre recursos propios

En España existen diversos antecedentes con respecto a la regulación de los recursos propios. Dos leyes aparecidas durante la primera mitad del siglo, las Leyes de Ordenación Bancaria de 1921 y 1946, otorgaban a la autoridad financiera la posibilidad de exigir el mantenimiento de cierta proporcionalidad entre los recursos propios y los recursos ajenos.

Posteriormente, en 1962, se crea el denominado *coeficiente de garantía*, basado también en el cociente de endeudamiento, y cuyo cumplimiento obligatorio tenía el objetivo de defender los derechos y las aportaciones realizadas por el conjunto de depositantes del sistema.

En 1985 se crea el coeficiente de solvencia, que vincula por primera vez la cuantía mínima de recursos propios exigida con el volumen de inversiones realizadas y con los riesgos asumidos en las mismas. Los recursos propios debían superar el 8% del volumen de activos pendientes de cobro ponderados por sus correspondientes niveles de riesgo. El *riesgo de crédito* ha mantenido hasta la actualidad este último mecanismo de cobertura.

Desde 1994 los riesgos de variación de precios de títulos de renta variable y renta fija de la cartera de negociación (7) y el riesgo de tipo de cambio también se cubren con recursos propios, suponiendo requerimientos adicionales de capital. El cálculo del nivel de recursos propios necesario para los riesgos de mercado es específico para cada modalidad de riesgo y admite distintas metodologías, que serán tratadas en apartados posteriores.

2.2.- Objetivos del mantenimiento de niveles suficientes de recursos propios

Independientemente del método utilizado, el mecanismo de cobertura de riesgos es invariablemente el mantenimiento de un nivel adecuado de recursos propios. El cumplimiento de los objetivos de tales requerimientos puede analizarse a través de tres puntos de vista:

a) La **eficacia** del modelo, que se refiere a la capacidad efectiva de la entidad para cubrir sus riesgos y al cumplimiento del objetivo principal de la normativa prudencial, que es el control de la insolvencia de la institución.

b) La **eficiencia** del modelo, que requiere normas de capital que no interfieran en la libertad de los gestores para elegir la composición de la cartera y para asumir riesgos, teniendo en cuenta que una regulación que distorsiona la composición de la cartera puede reducir la eficiencia global del sistema de transferencia de riesgos, del que las entidades de crédito son gestores destacados. Al mismo tiempo, si las normas están orientadas a fijar límites o condiciones en el diseño de la cartera, la regulación puede disminuir la rentabilidad del negocio de la entidad.

La eficiencia también se consigue reduciendo los costes de cumplimiento, tales como los costes legales, de información o administrativos.

c) La **armonización internacional**, que puede lograrse a través del cumplimiento de dos principios: los requisitos de capital deben ser los mismos para entidades de distintos países y deben ser iguales para los mismos riesgos sin distinción de la entidad que los soporta. El objetivo de armonización influye también en la eficiencia ya que reduce el coste de adaptación a normativas múltiples.

2.3.- Métodos de cálculo de los requisitos prudenciales de recursos propios

Todos los métodos de cálculo de las necesidades de capital basadas en el riesgo parten de la misma premisa: la cuantía del capital de cobertura debe cuantificarse según las pérdidas que potencialmente puede generar la exposición al riesgo. Seguidamente, se tratan los dos métodos principales de cálculo de los requerimientos de recursos propios, presentados en orden de aparición en la escena normativa internacional.

2.3.1.- El enfoque normalizado

Uno de los métodos de cálculo de las exigencias de capital es el conocido como enfoque normalizado. El procedimiento consiste en calcular inicialmente la exposición a cada riesgo por separado mediante el uso de reglas específicas idénticas, en general, para todas las entidades; una vez cuantificada la exposición, las pérdidas potenciales se calculan a través de un porcentaje arbitrario aplicado sobre dicha cuantía.

En el caso del riesgo de tipo de cambio, la medida de la exposición se calcula mediante un método de agregación y compensación parcial de posiciones abiertas en divisas. Las pérdidas potenciales asociadas se fijan en el ocho por ciento de esta cuantía.

La utilización del ocho por ciento como estimación de las pérdidas asociadas al riesgo, que también es aplicado en el riesgo de crédito y en el denominado riesgo específico de las posiciones en títulos de renta fija y variable, responde a un consenso político más que a un estudio actuarial riguroso. Pero como se ha aceptado generalmente resulta ser un estándar internacional de cobertura que evita diferencias normativas.

2.3.2.- Los métodos internos

La evolución de la regulación avanza hacia métodos más modernos de medición de las pérdidas potenciales y mejor adaptados a las circunstancias propias de cada entidad. Las nuevas tendencias defienden el cálculo de las pérdidas asociadas a cada riesgo y el subsiguiente nivel de cobertura con recursos propios haciendo uso de métodos de evaluación internos desarrollados por cada entidad y aprobados y supervisados por las autoridades (8).

Existen otras iniciativas consistentes en determinar el nivel esperado de pérdidas por parte de la entidad y el nivel de recursos de cobertura asociado de forma que, si la entidad supera la cota máxima de pérdidas predicha, puede ser objeto de medidas disciplinarias por parte de la autoridad consistentes en mayores requerimientos de capital o ciertos tipos de sanciones (9).

2.4. - Consecuencias del incumplimiento de las normas sobre adecuación del capital

El cumplimiento de los requisitos de capital es controlado por las autoridades financieras correspondientes. Las entidades españolas que incumplan el nivel exigido de recursos propios pueden ser sancionadas en función de la cuantía de la infracción, que estará determinada por el porcentaje de la exposición no cubierta y por el plazo que se mantenga tal situación.

Si una entidad tiene déficit de recursos propios computables deberá informar sobre su situación al Banco de España y proponer un programa para retornar al cumplimiento de los requisitos legales.

Durante el periodo de incumplimiento la entidad puede ver condicionado o suprimido el reparto de dividendos; en particular, si el déficit es superior al 20% de los recursos propios mínimos exigibles, la totalidad de los beneficios deberá destinarse a reservas.

3.- RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES

La delimitación de las partidas que pueden considerarse recursos propios es una cuestión fundamental para la regulación de la cobertura de riesgos. Los recursos propios computables son la base para el cálculo del coeficiente de solvencia, con el que se cubre el riesgo de crédito, y para el cálculo del nivel de cobertura de los riesgos de mercado que incluyen el riesgo de cambio. Adicionalmente, los recursos propios sirven como base para otras medidas prudenciales, como los límites de inmovilizaciones materiales o los límites para grandes riesgos.

Los recursos propios computables se dividirán en básicos y complementarios. La diferencia entre ambos es la continuidad y disponibilidad permanente de los primeros, que cumplen con más precisión la misión de proteger de las pérdidas de gestión. El cómputo de los recursos complementarios, denominados también de *segunda categoría*, está limitado por el volumen de los recursos básicos o de *primera categoría*.

A continuación se enumeran los elementos patrimoniales que forman parte de los recursos propios computables (10). En apartados posteriores se describen las deducciones de que son objeto dichos elementos y los límites que se aplican a la proporcionalidad entre recursos propios básicos y complementarios.

3.1.- Recursos propios básicos

a) Capital

a) Entidades constituidas como sociedades anónimas: el capital social excepto la parte del mismo que corresponda a las acciones sin voto, que se consideran recursos propios complementarios debido al carácter acumulativo de sus dividendos.

b) Cajas de ahorro: los fondos fundacionales y las cuotas participativas, además del fondo social de la Confederación Española de Cajas de Ahorros y las cuotas participativas de asociación emitidas por dicha Confederación.

c) Cooperativas de crédito: las aportaciones de los socios al capital social siempre que cumplan los siguientes requisitos:

* Deben ser aportaciones retribuidas sólo en el caso de existir resultados netos positivos o reservas de libre disposición suficientes. En caso de ser satisfechas mediante reservas libres será necesaria la previa autorización del Banco de España.

* La duración de las aportaciones de los socios tendrá carácter indefinido.

* Su posible reembolso estará condicionado a las restricciones establecidas por la ley de cooperativas de crédito (11).

d) Sucursales de crédito extranjeras: el fondo de dotación, que deberá tener carácter permanente y duración indefinida, y estar disponible para la cobertura de pérdidas.

b) Reservas

Se consideran recursos propios básicos computables las reservas efectivas y expresas. Tienen esta consideración las reservas generadas con cargo a beneficios, las que provienen de primas de emisión desembolsadas, las que tienen su origen en reservas de revalorización en ciertas condiciones (12), el fondo de reserva de cuotapartícipes de las cajas de ahorro y de la CECA y la previsión de resultados a reservas.

Las reservas de revalorización de activos computarán como recursos propios básicos cuando se produce la amortización o realización de los activos o, en cualquier caso, a partir de los cinco años de su constitución.

Si el resultado del ejercicio anterior está pendiente de aplicación, la cantidad estimada que se pueda aplicar a reservas podrá computar como parte de los recursos propios en caso de cumplirse las siguientes condiciones:

- * La previsión de aplicación del resultado se basa en una decisión formal del órgano de administración de la entidad.
- * El reflejo contable de los resultados del ejercicio anterior está verificado por auditores externos a la entidad.
- * Se puede acreditar que la parte de resultados a aplicar está exenta de cualquier carga previsible, especialmente impuestos o dividendos. Particularmente, estará libre de dotaciones a la obra social en el caso de las cajas de ahorro y dotaciones a los fondos sociales de las cooperativas de crédito.

En todo caso, existe la opción de incorporar dichos resultados al ejercicio para el que se están calculando los recursos propios o, retroactivamente, al ejercicio en el que se generaron.

c) Fondo de riesgos generales

Los fondos afectos al conjunto de riesgos de la entidad que se hayan dotado separadamente dentro de la cuenta de pérdidas y ganancias o con cargo a beneficios. El importe de tales fondos debe figurar separadamente en el balance de la entidad y no deben responder al concepto de fondos de provisión específicos.

3.2.- Recursos propios complementarios

a) Reservas de regularización

Se computarán como recursos propios complementarios las reservas de regularización, actualización o revalorización de activos que no cumplan las condiciones descritas anteriormente para computarse como recursos propios básicos. Para su cómputo es necesaria la verificación del Servicio de Inspección del Banco de España con el fin de corregir su cálculo y garantizar el cumplimiento de las normas contables previstas (13). Durante procesos de fusión entre entidades

y hasta que no se inscriba en el Registro Mercantil, este tipo de reservas no se contabilizarán como recursos propios.

b) Fondos sociales de carácter permanente

Los fondos materializados en inmuebles que correspondan a la obra benéfico-social de las cajas de ahorros, los de la Confederación de Cajas de Ahorro y los fondos de educación y promoción de las cooperativas de crédito.

c) Acciones sin voto

La parte del capital social que corresponda a las acciones sin voto, que en caso de liquidación tienen derecho a obtener el derecho del valor desembolsado antes de que se distribuya cantidad alguna al resto de los accionistas.

d) Financiaciones subordinadas (14)

Para formar parte del cómputo de los recursos propios deberán cumplir las siguientes condiciones:

* Deberán tener un plazo original igual o superior a cinco años. Si no se fijó la fecha de su vencimiento, estará estipulado para su cancelación un preaviso de al menos cinco años. En cualquier caso, durante los últimos cinco años de duración, su computo se irá reduciendo a razón de un 20% anual hasta que el plazo de vencimiento sea inferior a un año, momento desde el que dejarán de computarse como recursos propios.

* No podrán incluir cláusulas de rescate, reembolso o amortización anticipada. Aunque el deudor puede reembolsar anticipadamente la deuda, previa autorización de Banco de España, si ello no afecta la solvencia de la entidad.

* No podrán ser aportadas o adquiridas posteriormente por la entidad, o por otras entidades o personas que cuenten con su apoyo financiero. No obstante, sí podrán ser convertidas en acciones del emisor, o ser adquiridas con el fin exclusivo de su conversión.

* En el contrato de emisión de estos instrumento se deberá consignar su condición de deuda subordinada para los acreedores.

e) Otras financiaciones de carácter permanente

Se podrán computar otras financiaciones de duración indeterminada con las mismas exigencias en cuanto a duración, cláusulas y características que las impuestas a la deuda subordinada, pero que, además, estipulen la posibilidad de diferir el pago de intereses en caso de pérdida, y de aplicación del principal de la deuda y sus intereses pendientes a la absorción de pérdidas sin necesidad de proceder a la disolución de la entidad, incluso después de haberse agotado el capital ordinario.

3.3.-Requisitos para el cómputo de los recursos propios

a) Requisito de desembolso efectivo

Los siguientes elementos se computarán sólo en la parte que se hallen efectivamente desembolsados:

- Las aportaciones de los socios, ya sean en forma de capital social de las sociedades anónimas, fondos fundacionales y cuotas participativas de las cajas de ahorro, aportaciones al capital de las cooperativas de crédito o fondos de dotación de sucursales de entidades de crédito extranjeras.
- La parte del capital social correspondiente a las acciones sin voto.
- Las financiaciones subordinadas y las financiaciones de duración indeterminada computables.

b) Otros requisitos

Las reservas de regularización, actualización o revalorización de activos, los fondos afectos al conjunto de riesgos de la entidad, los fondos de la obra benéfico-social de las cajas de ahorro y su Confederación, y los fondos de educación y promoción de las cooperativas de crédito deberán cumplir los requisitos siguientes:

* Ser libremente utilizables por la entidad para cubrir los riesgos propios de la actividad bancaria, incluso antes de conocerse las posibles pérdidas o minusvalías.

Los fondos de la obra benéfico-social de las cajas de ahorro y su Confederación, y los fondos de educación y promoción de las cooperativas de crédito no se podrán computar como recursos propios cuando en su regulación se especifique que, en caso de liquidarse la entidad, los bienes en los que se hallen materializados deban separarse del resto del activo y emplearse en sus fines concretos.

* Estar reflejados en la contabilidad de la entidad, con verificación de auditores xternos y comunicación de esta verificación al Banco de España.

* Estar libres de impuestos o minoradas en la cuantía previsible que sea imputable.

3.4.- Deduciones de los elementos computables como recursos propios (16)

Los elementos anteriores se minorarán, a efectos del cómputo como recursos propios, en ciertas partidas o cuantías. Estas deducciones tienen tres propósitos: conseguir mayor efectividad en la cobertura de pérdidas, evitar la duplicidad en el cómputo de recursos propios del sistema y limitar el riesgo de contagio entre entidades.

Las deducciones son las siguientes:

- 1.- Los resultados negativos del ejercicio y de ejercicios anteriores.
- 2.- Los activos inmateriales integrados en el patrimonio.
- 3.- Las acciones, participaciones u otros valores computables como recursos propios de la entidad o del grupo al que pertenezca que se hallen en su patrimonio o en el de cualquier entidad del grupo.
- 4.- Las financiaciones a terceros cuyo objeto sea la adquisición de acciones, participaciones u otros valores computables como recursos propios de la entidad que las haya otorgado o de entidades de su grupo. Esta deducción no alcanzará a las financiaciones otorgadas a empleados de la entidad, siempre que su cuantía no supere los 30.000 euros. La cuantía consignada en euros es una novedad de la Circular del Banco de España 5/1998.
- 5.- Acciones, participaciones y otros valores computables como recursos propios de la entidad o de otras entidades del grupo poseídas por entidades no consolidables, hasta donde alcancen las participaciones, apoyos dinerarios o avales crediticios otorgados a las entidades que posean

dichos títulos.

6.- Participaciones en entidades financieras consolidables por su actividad pero no integradas en el grupo consolidable, en caso de que la participación supere el 10% del capital de la participada.

7.- Las financiaciones subordinadas u otros valores computables como recursos propios emitidos por las entidades participadas a que se refiere el punto anterior, adquiridas por la entidad que posea las participaciones.

8.- Las participaciones en el capital de entidades financieras consolidables por su actividad que sean menores o igual al 10% de su capital, en la parte en que la suma de todas ellas sea superior al 10% de la entidad o del grupo al que pertenezca. Este cálculo se hará después de deducir los elementos de los puntos 1, 2, 3, 4 y 5 anteriores.

9.- Las participaciones cualificadas en empresas no financieras, en la cuantía mayor de las dos siguientes:

* El importe de las participaciones que supere el 60% del capital de la entidad de crédito que posea las participaciones.

*El importe de la participación en una sola empresa o en empresas del mismo grupo que supere el 15% de los recursos propios de la entidad de crédito que posea las participaciones.

Se entiende por participaciones cualificadas, según la norma 10ª de la CBE 5/1993, las que suponen al menos el 10% del capital de la participada, o se entienda que puede ejercer influencia en la gestión que supuestamente ocurrirá cuando al menos un 20% de los consejeros de la entidad participada son designados por la entidad que posee la participación.

10.- Los déficits en las provisiones o fondos específicos de dotación obligatoria respecto a los exigidos en las normas contables.

11.- Otros activos o riesgos que la entidad decida deducir.

3.5.- Límites a la proporción de los recursos propios

Los elementos computables como recursos propios complementarios están limitados al 100% de los recursos propios básicos. No se trata, obviamente, de que la entidad no pueda superar tal porcentaje con elementos de *segunda categoría*, sino que el exceso no compute como recursos propios.

En el caso particular de las financiaciones subordinadas, no podrán superar, a efectos del cómputo, el 50% de los recursos propios básicos o de *primera categoría*.

Estos límites responden a la voluntad del legislador de que las entidades mantengan recursos propios de alta calidad, entendida ésta como la que proporcionan los recursos permanentes con disponibilidad efectiva para cubrir pérdidas: garantía del cumplimiento de su función de solvencia.

En la *figura 1* se pueden observar esquemáticamente los elementos que forman los dos grupos señalados y sus límites máximos a efectos del cómputo.

Figura 1: Recursos propios computables y límites



Fuente: elaboración propia a partir de: LATORRE, J. (1997) *La regulación de las entidades de crédito*

4.- LA DIRECTIVA EUROPEA DE ADECUACIÓN DEL CAPITAL: LA REGULACIÓN DE LOS RIESGOS DE MERCADO

La Directiva 93/6 CEE de adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito es la materialización, en el ámbito de la regulación comunitaria, de la voluntad de armonizar la normativa europea sobre control y cobertura de los riesgos de mercado.

Desde 1989 la Comunidad reconoce la necesidad de emitir normas dirigidas a regular los riesgos de variación de los precios en los mercados. En la Directiva 89/647 CEE sobre el coeficiente de solvencia, con la que se regula el riesgo de crédito, se admite el deseo de ordenar jurídicamente esta materia: " la medición y registro de los riesgos de interés y de cambio, así como los demás riesgos de mercado, tiene asimismo gran importancia para el control de las entidades de crédito; en consecuencia, la Comisión continuará estudiando las técnicas adecuadas en colaboración con las autoridades de los Estados miembros y todas las instancias que trabajan en el mismo objetivo, y formulará las propuestas pertinentes para profundizar en las normas de control relativas a dichos riesgos" (17)

Varios factores reforzaron la necesidad de regular los riesgos derivados de la participación en los mercados financieros: el aumento de la volatilidad de los precios, la expansión geográfica y funcional de las operaciones bancarias, el incremento de la utilización de productos derivados y la circunstancia añadida de que el riesgo de mercado es el riesgo fundamental de las empresas de inversión, destinatarias también de esta directiva.

La aplicación de la Directiva 93/6 CEE se podía realizar desde su publicación en marzo de 1993 hasta el 31 de diciembre de 1995. La normativa española, sin embargo, transpuso la normativa incluso antes de su publicación; en 1992 se aplicaron los principios comunitarios sobre riesgo de cambio y en 1993 (con entrada en vigor en enero de 1994) se adaptaron los requerimientos por riesgo de mercado de la cartera de negociación.

4.1.- Objetivos generales de la directiva

La directiva 93/6 CEE está dirigida a las entidades de crédito y a las empresas de inversión que operen en cualquier país de la Comunidad Europea. Sus objetivos principales son completar la legislación relativa al reconocimiento mutuo de las empresas de inversión (18) y crear un marco común de supervisión de los riesgos a los que están sometidas tanto estas empresas como las entidades de crédito.

En esta norma se establecen los niveles comunes de fondos propios y los importes mínimos de capital inicial de las empresas de inversión necesarios para conseguir la autorización común. Asimismo, se establecen reglas especiales con respecto a la definición de fondos propios de las entidades de crédito que modifican la definición establecida en la directiva 89/299/ CEE.

Por otro lado, se establecen normas de protección contra los riesgos de mercado, particularmente el riesgo de posición, el riesgo de contraparte y liquidación y el riesgo de tipo de cambio; todas ellas basadas en el mantenimiento de un nivel mínimo de recursos propios. El cálculo de la cuantía mínima de recursos propios necesaria para cada uno de los riesgos se realiza, haciendo uso del enfoque normalizado descrito anteriormente, aplicando un porcentaje sobre la exposición total, la cual se mide a través los sistemas establecidos en los correspondientes anexos de la directiva.

La cuantificación de los riesgos y el cálculo de los recursos propios de cobertura necesarios podrán establecerse utilizando un criterio de base consolidada para el caso de grupos de empresas financieras.

Por lo que se refiere a la aplicación de la directiva en los estados miembros, los principios establecidos son considerados requisitos mínimos, de forma que las autoridades competentes en cada país pueden exigir normas más estrictas.

Conviene señalar, además, que el Consejo se comprometió a estudiar y revisar esta directiva en el plazo de tres años. Como su aplicación se debió realizar a finales de 1995, su posible revisión habrá de producirse en diciembre de 1998, y se basará en la experiencia adquirida derivada de su aplicación, en las innovaciones observadas en los mercados financieros y en la evolución de los foros internacionales competentes. La previsión sobre su revisión se ha cumplido al publicarse en junio de 1998 dos directivas que modifican la 93/6 (19). Dos de las modificaciones son

tratadas en apartados posteriores: la regulación del riesgo de tipo de cambio y la utilización de modelos internos para calcular los recursos propios de cobertura.

4.2.- Control y supervisión de los riesgos de mercado de las entidades de crédito

La supervisión de los riesgos de mercado que regula La Directiva de Adecuación del Capital comprende los riesgos derivados de la oscilación de precios (riesgo de posición de activos financieros, riesgo de tipo de interés y riesgo de tipo de cambio) y los relacionados con la terminación de las operaciones con activos financieros, ya sea por retraso en la liquidación, o por deudas contraídas y no pagadas por la contraparte (riesgos de liquidación y contraparte).

Los requisitos y normas que figuran a continuación son el reflejo de la directiva europea en la legislación española, especialmente en las circulares emitidas por el Banco de España a las entidades de crédito.

4.2.1 Definición de cartera de negociación

Los requerimientos de capital por riesgo de posición, liquidación y contraparte correspondientes a activos financieros se realizan únicamente sobre los elementos que componen la cartera de negociación de la entidad. Se hace necesario entonces repasar la definición de este concepto que desarrolla la normativa.

La cartera de negociación incluye los valores de renta fija o variable que las entidades mantienen en su activo con el objetivo de beneficiarse a corto plazo de las variaciones en los precios o tipos de interés de dichos valores. Sólo se incluirán los valores que coticen en mercados oficiales. No

se incluirán los valores emitidos por la propia entidad, las participaciones en el capital de entidades del grupo, los valores adquiridos con pacto de retrocesión no opcional, los cedidos temporalmente o prestados con plazo superior a tres meses, los destinados a cubrir cesiones a cuentas financieras y los valores cedidos en garantía.

Los siguientes elementos también se incluyen dentro del concepto de cartera de negociación:

- Los saldos pasivos por operaciones de cesión temporal de activos de la cartera de negociación.
- Los saldos pasivos por acreedores de valores que tengan la finalidad de beneficiarse a corto plazo de las modificaciones en sus precios, cuando los acreedores sean inversores institucionales.
- Las operaciones de futuro sobre valores y tipos de interés negociados en mercados organizados, los acuerdos sobre tipos de interés futuros y las permutas financieras sobre tipos de interés realizadas para beneficiarse a corto plazo de las modificaciones en sus precios o tipos de interés, o que se utilicen como cobertura de otros elementos de la cartera de negociación.
- Las operaciones de futuro negociadas en mercados no organizados que sirvan de cobertura a otros elementos de la cartera de negociación.
- Los aseguramientos de emisiones de valores que vayan a ser negociados en mercados oficiales.

Los requisitos de capital por riesgo de mercado de la cartera de negociación no serán aplicables cuando, durante los seis meses anteriores a su cálculo, el valor promedio de mercado de esta cartera sea inferior al menor de los dos importes siguientes:

* El 5% de su actividad total.

* El contravalor en pesetas de 15 millones de euros

Igualmente, no se aplicarán los requerimientos que se detallan en los siguientes apartados si en los seis meses anteriores el valor de mercado de la cartera de negociación no ha excedido el 6%

de la actividad total o el contravalor en pesetas de 20 millones de euros.

4.2.2.- Riesgos de liquidación y contraparte (20)

4.2.2.1. Riesgo de liquidación y entrega

Es el riesgo derivado del retraso en la liquidación de elementos de la cartera de negociación, excluidas las cesiones temporales de activos y los préstamos de valores.

El requerimiento de recursos propios se calcula en función de la diferencia entre el precio pactado y el precio de mercado de los valores, deducidas las provisiones constituidas. A esta diferencia se le aplican ciertos porcentajes según los días de retraso con respecto al vencimiento de la operación que determinan los recursos propios para su cobertura.

4.2.2.2.- Riesgo de crédito y contraparte de la cartera de negociación

Es el riesgo de crédito asociado a los emisores de los activos de la cartera de negociación que posee la entidad. No es riesgo de mercado propiamente, por lo que los requerimientos de capital son los mismos que los correspondientes a las normas sobre el coeficiente de solvencia.

4.2.3.- Riesgo de precio

Es el riesgo derivado de la posibilidad de obtener una pérdida como consecuencia de la variación de los precios de los activos financieros adquiridos por la entidad. La cobertura de este riesgo se materializa mediante el requerimiento de un nivel mínimo de recursos propios calculado de la

siguiente forma:

Los instrumentos financieros se dividen en activos de renta fija y activos de renta variable. Para cada categoría, a su vez, se diferencia entre riesgo general (asociado a movimientos generales del mercado) y riesgo específico (asociado a la oscilación del precio del título por causas relacionadas con la solvencia del emisor del activo).

Los recursos propios exigidos se calculan siguiendo las siguientes normas (21):

a) Para cubrir el **riesgo general de los activos de renta fija** se proponen dos métodos:

* En función de los vencimientos residuales, mediante un complejo sistema de compensaciones.

* En función de la *duration* de la cartera, previa autorización de los supervisores. Este método propuesto por la Directiva no está contemplado en la normativa española.

b) La cobertura del **riesgo general de los activos de renta variable** se determina aplicando un 8% a la posición global neta (diferencia, en valor absoluto, entre todas las posiciones cortas y largas)

c) Para cubrir el **riesgo específico de los activos de renta fija** se aplican ciertos coeficientes en función de la solvencia del emisor, siguiendo un sistema similar al utilizado en el cálculo del coeficiente de solvencia por riesgo de crédito.

d) Para cubrir el **riesgo específico de los activos de renta variable** se aplica un 4% sobre la posición global bruta (suma de las posiciones cortas y largas de todos los instrumentos).

Se entiende por *posición larga* en un instrumento su tenencia actual o futura (incluso opcional) o el derecho a recibir el flujo de sus intereses. Se entiende por *posición corta* la asunción de una deuda actual o futura (incluso opcional) nominada en un instrumento o la obligación de pagar el flujo de sus intereses. La *posición neta* es la diferencia entre las posiciones cortas y largas en un instrumento.

4.2.4.- Riesgo de cambio

La regulación de la cobertura de riesgo de oscilación del precio de las divisas está desarrollada en el anexo III de la Directiva 93/6. En la normativa española se regula detalladamente en la Circular del Banco de España 5/1993, que ha sido recientemente modificada por la CBE 5/1998 en lo que se refiere al límite a la posición global en divisas.

Las entidades de crédito deberán mantener recursos propios superiores al 8% de la posición global neta en divisas. Dicha posición es la mayor entre la suma de las posiciones netas largas y la suma de las posiciones netas cortas en divisas.

Al ser el objeto principal de este trabajo, la regulación del riesgo de cambio se tratará separadamente en el apartado quinto, donde se analizarán los antecedentes de su regulación, el cálculo de las posiciones, los límites aplicables y las modificaciones que se derivan de la reciente circular de mayo de 1998.

4.3.- Otros riesgos regulados en la directiva

4.3.1.- El riesgo de concentración

Es el riesgo derivado de la concentración de operaciones con un mismo cliente o grupo de clientes. La regulación comunitaria lo trata con el término *grandes riesgos* y fue regulado específicamente en la Directiva 92/121 CEE sobre supervisión y control de las operaciones de gran riesgo de las entidades de crédito. La Directiva 93/6 amplía la regulación de este riesgo a las empresas de inversión y modifica determinados aspectos de la directiva original.

La regulación no impone requerimientos adicionales de capital para este riesgo, pero establece ciertos límites a las operaciones con un mismo cliente o grupo de clientes en función de los recursos propios computables.

Se entiende por *gran riesgo* el contraído frente a un cliente o un mismo grupo cuando su valor supera el 10% de los recursos propios de la entidad. Los límites establecidos son:

- * El riesgo contraído con un mismo cliente o grupo no podrá superar el 25% de los recursos propios.
- * Para clientes que sean entidades no consolidadas de su mismo grupo el límite será del 20%.
- * La suma de los grandes riesgos no podrá superar el 800% de los recursos propios computables.

Existen algunas excepciones a los límites de concentración, como las operaciones con clientes cuya ponderación en el riesgo de crédito es cero o ciertas operaciones garantizadas.

4.3.2.- El riesgo de tipo de interés

La Directiva 93/6 CEE no regula específicamente este riesgo, derivado de la variación de los tipos de interés en el mercado, ni establece, por tanto, niveles de cobertura con recursos propios. No obstante, considera indispensable la supervisión y control de los riesgos de tipo de interés de todas las actividades de la entidad y la utilización de sistemas internos que minimicen sus efectos.

El hecho es que la norma reconoce la importancia de este tipo de riesgo: "Las autoridades competentes impondrán a las entidades la obligación de establecer sistemas de vigilancia y control de riesgos de tipos de interés sobre el conjunto de sus transacciones" (22), pero no lo regula de forma sustantiva.

Tradicionalmente ha sido un riesgo no tratado específicamente por la regulación y, en general, se

ha sometido a un seguimiento estadístico supervisado por la autoridad. Las razones fundamentales de esta falta de ordenación eran que no existía un modelo de medida y cobertura aceptado generalmente y que las entidades lo gestionaban de forma razonable (23).

Los sistemas internos utilizados por las entidades deberán establecer con claridad la política de asunción de riesgos, fijar la frecuencia de sus análisis y revisión, determinar los procedimientos de medición y los límites operativos, y determinar qué órgano o cargo directivo es el responsable de la información y gestión del riesgo de interés.

4.4.- Críticas a la Directiva 93/6 CEE

La Directiva de Adecuación del Capital surgió con el objetivo de regular y armonizar la cobertura de los riesgos de mercado de las empresas de inversión y las entidades de crédito en cumplimiento del objetivo general de integración y armonización de la legislación del mercado único europeo.

Con su publicación surgieron las críticas a su contenido, críticas que se centraron en tres aspectos fundamentalmente: la ineficacia del método normalizado y compartimentado de medición y cobertura de riesgos, la incompatibilidad de dicho método con los empleados habitualmente por las entidades y la incorrecta igualdad de trato entre las entidades de crédito y las empresas de inversión.

Una muestra evidente de esas críticas fue la opinión que el sector bancario facilitó al Comité Sobre Supervisión Bancaria de Basilea a raíz de una encuesta que en 1993 este organismo remitió a las entidades. Con ella se pretendía que las entidades enjuiciaran una propuesta de regulación de riesgos similar al enfoque estandarizado utilizado por la Directiva de Adecuación del Capital. Como se ha comentado, las principales críticas se referían a tres aspectos que se describen en los siguientes apartados.

4.4.1.- Críticas al procedimiento normalizado de cálculo de los requerimientos de capital

El procedimiento para adecuar el capital a los riesgos de mercado propuesto por la directiva se basa en la separación de los instrumentos en distintas categorías, básicamente acciones, títulos de deuda e instrumentos denominados en divisas. Una vez agrupados, las posiciones de cada instrumento se agregan permitiendo compensaciones en función de ciertas circunstancias como similitud de vencimientos o correlación supuesta entre monedas. Posteriormente, después de calcular la cuantía de la exposición a cada riesgo, se aplican porcentajes arbitrarios con los que se determina el volumen de recursos propios de cobertura exigido.

Los inconvenientes de este mecanismo responden a la cuestionada eficacia en la asignación de los recursos propios para el control de los riesgos. Las principales críticas en este sentido pueden resumirse de la siguiente forma:

- * El método no es explícito en el nivel deseado de cobertura, ni en el periodo de medición; de hecho, existen diferentes horizontes temporales para cada tipo de riesgo.
- * La aplicación del modelo implica un desfase temporal entre la medida y cobertura del riesgo y el control por parte de la autoridad.
- * Es contrario a la teoría de carteras porque agrega los riesgos de distintos instrumentos para calcular el riesgo total, ignorando la cobertura y los efectos beneficiosos asociados a la diversificación. Una entidad con una conveniente diversificación de sus riesgos no es compensada al aplicar este método.
- * Los requerimientos de capital exigidos para cada riesgo no se ajustan a la medida exacta de los mismos: el 8% arbitrario aplicado sobre activos distintos, como acciones, obligaciones o instrumentos en divisas, olvida las diferentes volatilidades asociadas a sus precios y rendimientos.
- * La medida del riesgo de los instrumentos derivados es también deficiente, ya que el método normalizado separa tales instrumentos del resto de la cartera, con lo que no se tiene en cuenta la influencia que ejercen sobre los demás activos financieros.

* Como consecuencia de estas carencias, la medida del riesgo y sus requerimientos de capital correspondientes no distinguen entre entidades con gestiones de riesgo diferenciadas, o entre entidades de diferentes tamaños o con distintas políticas de riesgos.

* Sólo contempla los elementos incluidos en la cartera de negociación, salvo para el riesgo de cambio, ignorando el riesgo que originan otros elementos del balance de la entidad.

4.4.2.- Críticas a la incompatibilidad con la gestión

En este caso las críticas están orientadas a la eficiencia del modelo y a la falta de coincidencia con los métodos internos que aplicaban las entidades antes de la propuesta de la directiva:

* Como la medida de los riesgos es deficiente, los requerimientos de recursos propios inadecuados pueden afectar a la composición eficiente de la cartera.

* Con este método se desincentiva la utilización de modelos internos de control desarrollados por las propias entidades, que pueden suponer que el criterio empleado es suficiente para el control de sus riesgos.

* La medida del riesgo no coincidirá con su medida exacta, pero tampoco con la medida que cada entidad está empleando internamente en su gestión: el enfoque normalizado, cuya metodología es compleja y minuciosa, supondrá un coste de cumplimiento de la norma que afectará a la eficiencia del negocio.

4.4.3.- Críticas a la igualdad de trato entre empresas de inversión y entidades de crédito

La directiva hace homogéneos la medida de los riesgos y los requerimientos de capital para las empresas de inversión y las entidades de crédito. Los mismos riesgos supondrán el mismo tratamiento supervisor, independientemente de que sean asumidos por dos entidades con

negocios distintos. Este hecho suscita las siguientes críticas:

* Los objetivos de la regulación de las empresas de inversión y de las entidades de crédito no deben ser los mismos. Aunque el objetivo final de protección contra el riesgo sistémico es común, las características de cada negocio, las operaciones que realizan y los clientes con los que se relacionan son básicamente distintos. Debe existir diferencia en la regulación porque el objetivo para la banca ha de centrarse en la solvencia y para las empresas de inversión en la capacidad efectiva de liquidación de sus posiciones. La vocación de los recursos propios bancarios es la permanencia, mientras que los de las empresas de inversión pueden ser temporales, por la necesidad de liquidación de posiciones o por cambios en la composición de sus pasivos.

* Las empresas de inversión critican esta igualdad solicitando la autorización para poder utilizar sus sistemas, más sofisticados, de gestión de riesgos.

4.5.- Modificaciones recientes de la Directiva 93/6: la incorporación de los métodos internos de control de riesgos

La Directiva de Adecuación del Capital preveía la modificación de su contenido en función de la experiencia adquirida como resultado de su aplicación, teniendo en cuenta las innovaciones del mercado y la evolución registrada en los foros internacionales competentes.

En junio de 1998 se publica la Directiva 98/31 CE con la que se modifica la 93/6.

Sus modificaciones afectan a la cobertura del riesgo derivado de las transacciones de materias primas, a la autorización de utilización de los márgenes de garantía de los instrumentos derivados como sustitutos de los recursos propios y a la incorporación de las posiciones en oro al régimen de cobertura del riesgo de cambio.

Pero, sobre todo, la modificación de 1998 incorpora a la normativa comunitaria la tendencia internacional de utilización de métodos internos de control y cobertura de los riesgos de mercado. Las entidades de crédito podrán utilizar modelos internos de medición de riesgos de mercado

para calcular los correspondientes niveles mínimos de capital de cobertura, de acuerdo con sus métodos de gestión, siempre que estén expuestos a la autorización previa y supervisión de las autoridades

4.5.1.- Requisitos de los métodos internos de control

Las entidades que utilicen estos modelos deberán respetar los siguientes principios:

- 1) La utilización de modelos internos puede abarcar la medición y cobertura de los riesgos de mercado, esto es: el riesgo de precio, de tipo de cambio y de materias primas.
- 2) El modelo utilizará la técnica del *Valor en Riesgo*, procedimiento estadístico de estimación de pérdidas en función de factores de riesgo y de datos de periodos anteriores.
- 3) El reconocimiento del modelo por parte de la autoridad está condicionado al cumplimiento de ciertas condiciones cualitativas, entre las cuales destacan la integración efectiva del modelo en el proceso habitual de la gestión, la presencia de una unidad de control de riesgos independiente, la participación activa de la dirección en el proceso de control de riesgos, la preparación suficiente del personal de la entidad, la exactitud demostrada del modelo, la utilización frecuente de modelos de simulación de casos extremos ("*stress-testing*" (24)) y el uso de procedimientos periódicos de auditoría interna independiente con capacidad para evaluar el modelo a posteriori y medir su grado de exactitud.
- 3) La autoridad evaluará por su cuenta la exactitud del modelo, comparando los resultados reales con los resultados previamente estimados.
- 4) El cálculo de los requerimientos de recursos propios para el riesgo específico de los títulos de renta fija y variable habrá de tener en cuenta las variaciones en el precio histórico de la cartera de valores y la concentración de la misma en cuanto a volumen y composición. Deberá ser resistente a ambientes adversos y validado mediante un control a posteriori que evalúe la exactitud del modelo.

Si no se cumplen estas condiciones, los requisitos propios exigidos por este tipo de riesgo no se calcularán mediante métodos internos, sino con el método estandarizado de la directiva 93/6.

- 5) El cálculo de los recursos propios de cobertura se realizará aplicando la siguiente expresión:

$$\underline{RCP}_t = \max(\underline{VaR}_{t-1}, F/60 \sum_{x=1}^{60} VaR_{t-x}) + \underline{RPCre}_{t-1}$$

siendo:

\underline{RCP}_t : cuantía mínima de recursos propios de cobertura para el día t.

\underline{VaR}_{t-1} : Valor en Riesgo calculado el día anterior (se ha empleado la abreviatura VaR correspondiente a la expresión inglesa Value at Risk).

$1/60 \sum_{x=1}^{60} VaR_{t-x}$: media aritmética de las cuantías del Valor en Riesgo de los últimos 60 días.

F : factor arbitrario impuesto por la autoridad. Su valor mínimo es 3 y puede ser mayor (hasta 4) en función del ajuste que se exige si en los 250 días hábiles anteriores los cálculos estimados por el modelo de la entidad exceden, en cierto número de jornadas, a los datos reales comprobados a posteriori .

\underline{RPCre} : recursos propios adicionales de cobertura para el riesgo específico de títulos de deuda y de acciones. Este sumando se añade debido a que el VaR mide las pérdidas de la cartera derivadas de la evolución del mercado, es decir, su riesgo general, no la posibilidad de insolvencia del emisor de los títulos.

6) El cálculo del Valor en Riesgo estará supeditado a las siguientes reglas cuantitativas:

- * cálculo diario
- * horizonte temporal de diez días
- * intervalo de confianza del 99%
- * periodo mínimo de observación de un año
- * actualización trimestral de los datos históricos

7) El procedimiento deberá reflejar con exactitud el riesgo asociado a los productos financieros derivados.

8) Exigencia de utilización de factores suficientes de riesgo en su metodología. En el anexo VIII de la directiva 98/31 se incluye el riesgo de tipo de interés como fuente de requerimiento de recursos propios. Hasta este momento no se habían dictado normas sobre su control prudencial, pero en este caso se incluye explícitamente como uno de los riesgos de mercado que, junto con el riesgo de cambio y el riesgo de precio, obliga a mantener recursos propios de cobertura.

4.5.2.-Ventajas de los modelos internos

El reconocimiento de la posibilidad de utilización de modelos internos es consecuencia de los inconvenientes e imprecisiones advertidos en la implantación del modelo normalizado anterior.

Los defectos del enfoque estandarizado de la directiva 93/6 fueron esbozados en el punto 4.4.1 anterior. El enfoque de medición interno, propio de cada entidad, salva la mayoría de esos inconvenientes, destacando las siguientes ventajas:

a) Mejora el objetivo de **eficacia** de las normas de solvencia por varias razones:

- el cálculo de la medida del riesgo es más exacto y adecuado para cada entidad.
- el interés de la propia entidad en evaluar correctamente sus riesgos incentiva la utilización de mecanismos adecuados de medición.
- emplea horizontes temporales homogéneos para todas las categorías de riesgos.
- es coincidente con los métodos operativos de la entidad, ya que su propio control interno es el que marca los requerimientos de capital.

b) Mejora el objetivo de **eficiencia** en la gestión, debido a que reduce la distorsión en el diseño

de la composición de la cartera y disminuye el coste de cumplimiento de la normativa.

5.- LA REGULACIÓN DEL RIESGO DE TIPO DE CAMBIO

5.1.- Antecedentes de la regulación del riesgo de tipo de cambio de las entidades de crédito españolas

El control del riesgo de tipo de cambio de las entidades de crédito españolas ha sido regulado por la autoridad supervisora española durante las últimas dos décadas. El primer precedente es el control de cambios establecido en 1979 por el Banco de España (25), por el que se establecían límites que afectaban a los fondos pasivos en moneda extranjera captados por las entidades reguladas. El importe total de estos fondos no podía ser mayor que el triple del capital desembolsado más las reservas, descontando los tomados a otras entidades de nacionalidad española. Además, se establecían reglas limitativas para su colocación, de manera que los empleos de tales fondos a un plazo concreto debían ser superiores al 75% de los recursos captados en divisas con el mismo plazo. Esta regla era, de hecho, una técnica de gestión pasiva de la cartera de divisas de la entidad, mediante un casamiento de flujos en moneda extranjera.

La necesidad de adaptación de la legislación financiera a la liberalización transfronteriza de los movimientos de capitales que imponía la Comunidad Económica Europea, llevó a la derogación de la circular de 1979. Una nueva circular emitida por el Banco de España (26) trató de flexibilizar las operaciones en moneda extranjera realizadas por las entidades de crédito y, a la vez, posibilitó a la autoridad supervisora para intervenir en el caso de producirse una situación de riesgo especial. En concreto, estaba habilitado para fijar límites a los recursos globales denominados en moneda extranjera, teniendo en cuenta la proyección internacional de la entidad y la estructura de vencimientos de sus activos y pasivos en divisas, y podía establecer límites a los desfases de vencimientos entre activos y pasivos en divisas, calculados en función de los recursos propios de la entidad.

También se introdujeron limitaciones cuantitativas a la exposición al riesgo: se impuso un límite a la posición global en divisas y otro a la posición abierta en cada divisa. Con estos mecanismos se pretendía reducir el riesgo global de tipo de cambio que afectaba a las posiciones abiertas en todas las monedas con las que se operaba y, adicionalmente, conseguir diversificar el riesgo limitando la concentración de posiciones en una sola divisa.

Las medidas que se acaban de comentar fueron actuaciones explícitas de la autoridad supervisora para controlar este riesgo. Sin embargo, e independientemente de los límites cuantitativos expuestos, desde 1985 la normativa española sobre cobertura de riesgo de crédito incluía implícitamente el tratamiento del riesgo del tipo de cambio, al considerar las posiciones abiertas en divisas como elementos sobre los que aplicar los requisitos ordinarios de capital.

A partir de 1992, antes de la aplicación de la directiva comunitaria al respecto, se reguló específicamente el riesgo de tipo de cambio en España a través de la Ley 13/1992, que dio la habilitación al Banco de España para aplicar los requisitos de cobertura marcados por la legislación comunitaria. Mediante la Circular 5/1993 del Banco de España se materializaba su ordenamiento.

5.2. Regulación actual del riesgo de tipo cambio

La Directiva de Adecuación del Capital impulsó la regulación prudencial del riesgo de tipo de cambio con el fin de que todos los estados europeos miembros compartieran las mismas normas y conseguir el tratamiento uniforme del mismo. En el anexo III de esta norma se propone un método normalizado de medición del riesgo utilizado en el cálculo posterior de los recursos propios para su cobertura. Asimismo, se sugiere la posibilidad de utilizar métodos alternativos que incorporen la reducción de los recursos exigidos en función de la correlación de las divisas mantenidas, o que estén basados en la estimación de pérdidas de la cartera de divisas según sus datos históricos y niveles determinados de confianza.

La autoridad española adoptó el método normalizado para el cálculo de los capitales de cobertura y limitó la posición global en divisas para cada entidad individualmente. Hasta mayo de 1998 este límite era calculado en función de las variabilidades de cada divisa y de las correlaciones existentes entre ellas, calculándose la posición global integrando las posiciones en cestas de monedas cuya correlación fuera similar.

Desde esta fecha la aplicación de este límite se suprime, con la justificación de que la doctrina internacional se ha decantado por el sistema de requerimiento de recursos propios exclusivamente, no por el de limitación de posiciones. El alto nivel de sofisticación que empleaba esta norma de aplicación general, también ha contribuido a su eliminación.

5.2.1.- Limitación cuantitativa actual

Actualmente se mantiene un límite cuantitativo sobre la posición neta en divisas del 5% de los recursos propios computables, orientado a entidades con escasa actividad en moneda extranjera. Para no aplicar este límite es necesaria la autorización del Banco de España, que analizará los sistemas de gestión interna de la entidad y sus métodos de valoración del riesgo de cambio. Si se autoriza la no aplicación de este límite, la entidad deberá tener a disposición de la autoridad la documentación pertinente sobre sus controles internos y los métodos de evaluación de su exactitud.

5.2.2.- Recursos propios de cobertura por riesgo de cambio

Cada entidad de crédito debe cubrir con recursos propios el 8% de su posición global neta en divisas, calculada como la mayor entre la posición global neta del día de cálculo y la posición global neta media mantenida el último semestre.

La posición neta en una divisa en un momento determinado es la diferencia entre los elementos activo más los compromisos de compra y los elementos de pasivo más sus compromisos de venta en esa divisa. Los activos deben incluir los productos ciertos y los pasivos, los costes ciertos. Si la posición neta es positiva se denomina posición neta larga. Si es negativa, posición neta corta.

La posición global neta, sobre la que se aplica el 8% de cobertura, se establece como la mayor de las dos cantidades siguientes:

* El total del contravalor en euros de las posiciones netas largas.

* El total del contravalor en euros de las posiciones netas cortas.

Los elementos que componen la posición neta en cada divisa son los siguientes:

1) Todos los saldos, activos y pasivos, incluidas las cuentas de periodificación, contabilizados en esa divisa y recogidos en el balance.

2) Las compraventas de divisas no vencidas.

3) Las opciones compradas o emitidas sobre divisas. La cuantía de estos instrumentos se calculará multiplicando el importe subyacente por el coeficiente *delta* (27) de la opción.

4) Las restantes opciones (no sobre divisas) compradas nominadas en moneda extranjera, que se agregarán por su valor contable.

5) El resto de los productos y costes no vencidos pendientes de devengar, que esté cubierto a plazo.

Estos elementos, agregados para cada moneda, compondrán la posición neta expresada en la divisa correspondiente. Posteriormente se convertirán las posiciones de todas las monedas a euros, aplicando los tipos de cambio al contado de la fecha del cálculo. La circular 5/1998 prevé que a partir del 1 de enero de 1999 el euro y todas las monedas nacionales integradas en él constituirán una sola divisa.

5.3.- La aplicación de métodos internos para el control del riesgo de tipo de cambio

Las autoridades supervisoras admitirán la utilización de métodos internos de control y cobertura del riesgo de tipo de cambio si tienen el convencimiento de que tales sistemas son fiables y permiten medir y controlar correctamente la incidencia de las variaciones de los precios de las monedas en las que se mantienen posiciones.

Los sistemas de información de la medida del riesgo y del mantenimiento de posiciones abiertas en divisas también son estudiados en cada caso. La información suministrada por estos sistemas debe servir a la autoridad para controlar la exposición asumida por la entidad y evaluar la fiabilidad de sus controles internos.

Los modelos de medición interna son válidos para desarrollar las normas prudenciales de cobertura del riesgo de cambio. Tales normas se materializan en el mantenimiento de niveles mínimos de recursos propios y, en algunos casos, en limitaciones cuantitativas de las posiciones mantenidas. Tales límites han dejado de aplicarse en España, con carácter general, desde junio de 1998, tal como se ha comentado en el apartado dedicado a los antecedentes de la regulación de este riesgo.

La consistencia del sistema de control interno es el requisito imprescindible para su utilización como base de la cobertura de los riesgos de mercado. El riesgo de tipo de cambio es un caso especialmente crítico, pues la contratación de operaciones que supongan posiciones abiertas en monedas extranjeras de elevada cuantía puede realizarse con gran rapidez debido a la agilidad operativa del mercado de divisas.

Para que el sistema utilizado tenga fiabilidad y capacidad para servir de guía en el control prudencial del riesgo de tipo de cambio, las autoridades imponen requisitos de obligado cumplimiento relacionados con las normas de contabilización e información, con la asignación de responsabilidades y con la vigilancia del cumplimiento de las normas internas.

En relación con la información y la contabilización de las operaciones, los sistemas deben cumplir los siguientes requisitos:

- * Todas las operaciones relacionadas con monedas extranjeras deben ser registradas inmediatamente.
- * Debe mantenerse un registro permanente de todas las operaciones denominadas en divisas.
- * Las posiciones deben ser actualizadas continuamente, incluyendo las nuevas operaciones realizadas.
- * Deberán medirse los resultados obtenidos en cada moneda y en la totalidad de la cartera de divisas de forma continua.
- * Las obligaciones o derechos derivados de las operaciones realizadas deberán registrarse de forma inmediata y agregarse a las posiciones abiertas.

La asignación de responsabilidades dentro de la organización de la entidad también es un punto de preocupación de las autoridades a la hora de permitir la aplicación de un modelo interno.

En las grandes entidades, la responsabilidad del cumplimiento correcto de los controles internos debería asignarse a un comité en el que participen gestores de todas las áreas importantes del negocio.

La tendencia actual asigna esta responsabilidad a una unidad independiente de control de riesgos, que actúa de forma autónoma a las unidades de contratación y contabilización. Esta unidad no sólo es responsable del control del riesgo, sino también de la ejecución de la política de riesgos que decide la dirección, a la cual informa directamente sobre los resultados de su actividad.

Otra responsabilidad de dicha unidad es aplicar los límites internos de asunción de riesgos, que estarán asignados detalladamente a cada departamento y responderán a la política de riesgos concebida por la dirección. Estos límites incluirán los niveles máximos de exposición permitidos para cada moneda y para el total de la cartera durante la jornada diaria y al cierre de la misma.

El tercer requisito, la vigilancia del cumplimiento de las normas internas de control, se apoya en el establecimiento de determinados principios que se enumeran a continuación:

- * El control del mecanismo de gestión interna debe recaer en un directivo cualificado.

- * Los demás responsables deben tener conocimientos suficientes en el área de operaciones con monedas extranjeras y tipos de cambio.
- * Dichos responsables han de actuar con independencia del departamento de moneda extranjera de la entidad y deben informar directamente a su responsable superior.
- * Se debe establecer una periodicidad mínima de valoración del grado de cumplimiento de las normas de control interno.
- * Se informará regularmente a la autoridad de los procedimientos mediante los que se ejecuta la política de asunción de riesgos elegida por la dirección de la entidad y de los cambios importantes en la organización interna del área de moneda extranjera.

La vigilancia del cumplimiento de estos requisitos y la supervisión del sistema interno se llevará a cabo mediante inspecciones dentro de la entidad que evaluarán tanto los sistemas de control como la utilización de sistemas informáticos de apoyo.

La mayoría de los métodos internos de medición y control del riesgo de tipo de cambio hacen uso de la técnica estadística del Valor en Riesgo (VAR) para estimar las pérdidas de la cartera de elementos denominados en divisas.

Los informes elaborados por el Comité de Basilea sobre Supervisión Bancaria y la reciente modificación en 1998 de la Directiva de Adecuación del Capital confirman la tendencia de la regulación hacia el empleo y autorización de modelos de control interno del riesgo de cambio. Es probable que la normativa española se adapte pronto a esta nueva modalidad de control, más eficiente y más acorde con las circunstancias operativas de cada entidad.

NOTAS A PIE DE PÁGINA

1. Sobre este tema se puede consultar: POVEDA, R. (1994). "El Marco Regulador de las Entidades de Crédito en España: la Regulación del Riesgo". *Papeles de Economía Española*, nº 58, 1994; pp. 26-42.

2. En PADOA-SCHIOPPA, T. (1998). "Global Supervision: a Term in Search of a Content", *Banca Nazionale de Lavoro Quarterly Review*, marzo 1998, pp. 155-173, se justifica esta afirmación.
3. La opinión de los responsables del Servicio de Inspección del Banco de España se puede consultar en: PÉREZ, J (1993). "Supervisión Bancaria: Problemas Recientes y Perspectivas", *Perspectivas del Sistema Financiero*, n. 43, pp. 74-82.
4. Globalización entendida en sus dos vertientes: *globalización geográfica* (supresión de las fronteras financieras entre naciones) y *globalización funcional* (supresión de la frontera que diferenciaba los instrumentos financieros de los servicios financieros, debido a la aparición de productos a medida que hacen difícil su inclusión en uno de los dos grupos). Estos dos aspectos de la globalización son propuestos por PADOA-SCHIOPPA, T. (1998), *op. cit.*
5. Excepto para el riesgo de tipo de interés para el que no se cuenta con una norma de cobertura específica.
7. La cartera de negociación está formada por los valores de renta fija o variable que se mantienen en el activo del balance con el fin de beneficiarse a corto plazo de las variaciones en los precios o en los tipos de interés de esos valores.
8. Las características y requisitos de estos métodos se analizan en apartados posteriores.
- 9.. Métodos expuestos en: KUPIEC, P y O'BRIEN, J (1995). "Recent Developments in Bank Capital Regulation of Market Risks", *Federal Reserve System 12/95*.
10. La normativa vigente sobre recursos propios de las entidades está recogida en la Circular del Banco de España 5/1993, cuya última modificación corresponde a la CBE 5/1998.
11. Artículo 7 de la Ley 13/1989 de Cooperativas de crédito.
12. Condiciones descritas en la CBE 4/1991.
13. Establecidas en la norma tercera de la CBE 4/1991.
14. Financiaciones que se sitúan detrás de los acreedores comunes en el orden de prelación de créditos. Este tipo de financiación podrá denominarse en cualquier moneda tras la modificación de la Circular 5/1993 de mayo de 1998, adaptando la legislación a la nueva situación monetaria que comenzará en enero de 1999.
16. Tratados en las normas 9ª y 10ª de la CBE 5/1993.
17. Transcripción de uno de los Considerandos de la Directiva 89/647 CEE sobre el coeficiente de solvencia.
18. Regulado en la Directiva 93/22 CEE.
19. Directivas 98/31 CE y 98/33 CE.
20. Tratados en el anexo II de la Directiva 93/6.

21. De acuerdo con el anexo I de la Directiva 93/6 y las normas 21, 22 y 23 de la CBE 5/1993.
22. Artículo 4.4 Directiva 93/6 CEE.
23. En opinión de POVEDA, R. (1994), op cit.
24. Son modelos que estiman las pérdidas que podrían generar movimientos extremos de los precios en los mercados.
25. Circular del Departamento Extranjero del Banco de España 9/DE.
26. Circular B.E. 5/1987.
27. El coeficiente *delta* mide la variación en el precio de la opción al variar el precio de su activo subyacente.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ABRAMS, R. y BEATO, P. (1998). "The Prudential Regulation and Management of Foreign Exchange Risk" *Fondo Monetario Internacional* 3/98. WP/98/37.
- ALIBER, R. (1983). Riesgo de Cambio y Financiación en la Empresa. Ed. Pirámide. Madrid.
- BANCO DE ESPAÑA. Circular 5/1993, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos
- BANCO DE ESPAÑA. Circular 12/1993, por la que se modifica la CBE 5/1993.
- BANCO DE ESPAÑA. Circular 5/1998, por la que se modifica la CBE 5/1993.
- BESSIS, J. (1998). Risk Management in Banking, Ed. J. Wiley and Sons, Chichester.
- CLAROTTI, P. (1994). "Estructura Marco de la Supervisión Bancaria en el Mercado Interior Europeo", *Papeles de Economía Española*, n. 58, pp. 14-25.

CONSEJO EUROPEO. DIRECTIVA 93/6 CEE Sobre Adecuación del Capital de las Empresas de Inversión y las Entidades de Crédito, de 15 de marzo de 1993.

CONSEJO EUROPEO. DIRECTIVA 89/647 CEE sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito, de 18 de diciembre de 1989.

DALE, R. (1994). "The Regulation of the Investments Firms in European Union", *Journal of International Banking Law*, n. 10 pp. 394-401 y n. 11 pp. 464-473

GONZÁLEZ MOSQUERA, L. (1994). "Medición y Supervisión del Riesgo de Tipo de Cambio". *Boletín Económico del Banco de España*, Junio 1994; pags. 47-56.

KUPIEC, P y O'BRIEN, J (1995). "Recent Developments in Bank Capital Regulation of Market Risks", *Federal Reserve System* 12/95.

LATORRE, J. (1997). Regulación de las Entidades de Crédito en España, Ed. Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas. Madrid.

MARTÍN, M. y VARGAS, F. (1995). "Regulación Bancaria: Situación Actual y Perspectivas". *Papeles de Economía Española*, nº 65, 1995; pags. 30-48.

ORTEGA R. (1993). "El control del Riesgo en las Entidades Financieras, ¿Una Tarea Pendiente?" *Perspectivas del Sistema Financiero* nº 43, 1993; pags. 60-65.

PADOA-SCHIOPPA, T. (1998). "Global Supervision: a Term in Search of a Content", *Banca Nazionale de Lavoro Quarterly Review*, marzo 1998, pp. 155-173.

PARLAMENTO Y CONSEJO EUROPEOS. DIRECTIVA 98/31 CE por la que se modifica la Directiva 93/6 CEE sobre adecuación del capital de las empresas de inversión y de las entidades de crédito.

PÉREZ, J (1993). "Supervisión Bancaria: Problemas Recientes y Perspectivas", *Perspectivas del Sistema Financiero*, n. 43, pp. 74-82.

PÉREZ CALATAYUD, F. (1996). "Medición y Gestión del Riesgo de Mercado. "EAR" vs."VAR". *Análisis Financiero* nº 70, 3er cuat. 1996; p. 38-48.

POVEDA, R. (1994). "El Marco Regulator de las Entidades de Crédito en España: la Regulación del Riesgo". *Papeles de Economía Española*, nº 58, 1994; pags. 26-42.

PRIETO PÉREZ, E. (1996) Apuntes de Gestión de Banca. Curso 1996-97. Universidad Complutense de Madrid.

PRIETO PÉREZ, E. Apuntes de Gestión del Riesgo de Interés en las Entidades de Crédito. Curso 1997-98. Universidad Complutense de Madrid