



**Gabeiras
& Asociados**

Paseo Pintor Rosales, 82 bajo ida
28008 Madrid
Tel +34 915 215 160
Fax +34 915 215 543
info@gabeirasyasociados.com
www.gabeirasyasociados.com

**OBSERVACIONES A LA PROPUESTA DE GUÍA TÉCNICA XX/2020, DE XX DE
XX, DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, RELATIVA A
LOS REQUISITOS PARA CONSIDERAR COMO MEDIOS DE PAGO Y NO COMO
INSTRUMENTOS FINANCIEROS CIERTOS DERIVADOS DE DIVISA**

Procedimiento de consulta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores



Gabeiras & Asociados, con e-mail de contacto compliancefinanciero@gabeirasyasociados.com, en nombre y representación propios agradece la oportunidad de plantear comentarios a la *Propuesta de Guía Técnica XX/2020, de XX de XX, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, relativa a los requisitos para considerar como medios de pago y no como instrumentos financieros ciertos derivados de divisa* (en adelante, la Guía), en este procedimiento de consulta.

CONSIDERACIONES PREVIAS

La presente Guía Técnica trae causa del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión que, a su vez, viene a incluir determinadas aclaraciones en relación con los derivados de divisas a lo dispuesto por la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo. Conforme a su artículo 10.1 b), bajo determinados requisitos un contrato a plazo o forward cuya finalidad sea realizar o recibir pagos en divisas de bienes o servicios concretos y relacionados con la actividad u operativa real del contratante, serán considerados instrumentos de pago y sujetos a la normativa y supervisión bancaria y no a la normativa MiFID II como derivado financiero.

Consideramos fundamental que, con esta Guía, el supervisor no solo aclare los criterios y las consideraciones que las entidades deben atender caso por caso para valorar los requisitos del citado precepto, sino también que refuerce la idea de que esta posibilidad no afecta a cualquier contrato a plazo sobre divisas dejando fuera, desde el primer momento (punto 1 del apartado Primero), los contratos de opción o de permuta. Y ello por cuanto dicha cuestión sí ha resultado objeto de litigiosidad, por ejemplo, en la valoración de los préstamos con garantía hipotecaria multdivisa que quedan, sin duda, fuera de esta posibilidad. En este sentido, nos encontramos planteando alegaciones ante los tribunales defendiendo lo que, a ojos de ese supervisor y en las perspectivas de aplicación de esta Guía resulta evidente, y es que el préstamo multdivisa no



puede ser considerado otra cosa que un producto complejo que se limita a indexar el importe prestado en moneda nacional a una divisa y que lleva implícita una opción (indexación o cambio periódico sin novación tras la recepción del préstamo en euros); dicha opción, a su vez, tiene como consecuencia que el importe principal a pagar en euros varíe en función de la evolución del índice o tipo de cambio al que, en cada momento, esté referenciado. Este funcionamiento que concuerda con la definición del derivado en divisas a plazo, recogido en el Reglamento 2017/565 y, como reconoció el Tribunal Supremo, en su sentencia de 15 de noviembre, con la NIC 39 (Documento número 15 de la demanda), cuya descripción es idéntica al apartado 5.1 de la norma de valoración novena del Plan General Contable de 2007, aprobado mediante Real Decreto 1514/2007, que define *los instrumentos financieros híbridos como aquellos que combinan un contrato principal no derivado y un derivado financiero, denominado derivado implícito, que no puede ser transferido de manera independiente y cuyo efecto es que algunos o algunos de los flujos de efectivo del instrumento principal varían de forma similar a los flujos de efectivo del derivado considerado de forma independiente*

En este sentido, reiteramos, consideramos acertado que la CNMV insista en concretar en el objeto de esta guía los contratos que, en todo caso, no están sujetos a su consideración distinta de un derivado.

CONSIDERACIONES GENERALES Y ESPECÍFICAS RESPECTO DE LA GUÍA

Como ya se ha apuntado, igualmente resulta fundamental que la premisa de aplicación de esta Guía se lleve a cabo por las entidades caso por caso tanto en relación con el producto como con el tipo de cliente. Y, en este sentido, creemos acertado el planteamiento de que, ante la duda, se aplique la consideración de derivado y la normativa MiFID II e, incluso, más allá, que la entidad lleve a cuestionar la adecuación del producto.



En este sentido y desde el punto de vista de las entidades, resultaría oportuno reforzar las circunstancias y motivos ante los que las entidades podrían dejar de realizar operaciones de esta naturaleza con un determinado cliente (punto 7 del apartado Tercero de la Guía), con el fin de evitar posibles decisiones discrecionales o razones distintas al verdadero incumplimiento de los requisitos.

Con respecto a la recomendación del punto 8 del apartado Tercero de la Guía de aplicar el tipo de comprobación previsto para personas físicas a aquellas *empresas personas jurídicas de muy reducida dimensión y personas físicas que operen en ejercicio de actividades empresariales o profesionales por importes reducidos*, sometemos a consideración de ese supervisor la posibilidad de cambiar dicha recomendación por obligación con el fin de extender el criterio más prudente y protector reservado a las personas físicas fuera de su ámbito profesional o empresarial, también a estos casos.

Madrid, a 18 de septiembre de 2020