



C/2026/854

18.2.2026

COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN

Orientaciones relativas al tratamiento de las exposiciones de renta variable derivadas de programas legislativos de conformidad con el artículo 133, apartado 5, del Reglamento (UE) n.º 575/2013

(C/2026/854)

La Comisión ha definido la promoción de la competitividad como una prioridad clave, tal como se indica en la Brújula para la Competitividad ⁽¹⁾. Impulsar las inversiones en las empresas más innovadoras y en los sectores más estratégicos es crucial para garantizar la prosperidad y la seguridad futuras de la Unión Europea.

En respuesta a la crisis financiera mundial, la Unión Europea emprendió una reforma de gran calado del marco prudencial para garantizar la resiliencia de su sistema bancario en consonancia con las normas internacionales publicadas por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Como resultado de estos esfuerzos de reforma, el sistema bancario de la UE se encuentra ahora entre los más estables y mejor capitalizados del mundo. Dados sus puntos fuertes y su estabilidad, el sistema bancario de la UE puede desempeñar un papel importante en el apoyo a la financiación de empresas innovadoras y sectores estratégicos, entre otros.

En muchos casos, el capital es la única fuente sostenible de financiación para un gran número de las empresas de la UE de más rápido crecimiento, ya que a menudo no disponen de los flujos de efectivo positivos necesarios para el servicio de la deuda, carecen de los activos para contraer préstamos a través de financiación garantizada o no pueden obtener una calificación, o no cuentan aún con la capacidad operativa para acceder a los mercados públicos de valores.

En su Comunicación de 19 de marzo de 2025 sobre la Unión de Ahorros e Inversiones ⁽²⁾, la Comisión se comprometió a hacer uso de todos los instrumentos disponibles a fin de fomentar y desarrollar el ecosistema de financiación, en particular aprovechando mejor los regímenes públicos con el objetivo de ayudar a movilizar inversiones privadas para las empresas de rápido crecimiento y abordar los obstáculos que restringen la cantidad de capital europeo disponible para financiar la innovación europea.

Sobre la base de la experiencia positiva de los países y territorios miembros y reconociendo el papel fundamental que desempeñan las inversiones público-privadas en la consecución de los objetivos clave de bienestar público, así como su perfil ventajoso de riesgos y beneficios, las normas del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea prevén que las exposiciones de renta variable derivadas de programas legislativos puedan recibir una ponderación de riesgo más favorable que la asignada a otras exposiciones de renta variable.

En consonancia con las normas del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, desde el 1 de enero de 2025, el artículo 133, apartado 5, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 (RRC) ⁽³⁾ permite a las entidades aplicar un tratamiento favorable a las exposiciones de renta variable derivadas de programas legislativos para estimular sectores específicos de la economía. Para ser admisibles, estos programas legislativos deben conceder a las entidades subvenciones o garantías significativas para la inversión, implicar algún tipo de supervisión gubernamental e incluir restricciones a las inversiones en capital. Previa autorización de las autoridades competentes, las entidades podrán aplicar el tratamiento favorable a las exposiciones de renta variable derivadas de programas legislativos hasta la parte de dichas exposiciones de renta variable que en conjunto no supere el 10 % de los fondos propios de la entidad.

⁽¹⁾ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social y al Comité de las Regiones titulada «Una Brújula para la Competitividad de la UE», COM(2025) 30 final.

⁽²⁾ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones titulada «Unión de Ahorros e Inversiones: Una estrategia para fomentar la riqueza de los ciudadanos y la competitividad económica en la UE», COM(2025) 124 final.

⁽³⁾ Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/2025-01-01>).

La aplicación coherente de esta disposición garantizará que no se impida indebidamente al sector bancario de la UE contribuir a las prioridades estratégicas de la UE y al crecimiento de su economía y que se preserven la estabilidad y la igualdad de condiciones del mercado único. Además, la comprensión común y transparente de esta disposición fomentará la inversión y la competencia transfronterizas, facilitando así a las empresas la obtención de financiación mediante fondos propios de inversores en toda la UE. Esta integración refuerza el mercado único al conectar los mercados de capitales y promover el crecimiento económico y la innovación en consonancia con los objetivos de la Unión de Ahorros e Inversiones.

Para alcanzar estos objetivos, la Comisión ofrece, en el apéndice de la presente Comunicación, orientaciones sobre el uso del tratamiento prudencial favorable para las exposiciones de renta variable derivadas de programas legislativos de la UE, nacionales y regionales.

Las orientaciones se entienden sin perjuicio de las normas y procedimientos aplicables en virtud del marco de ayudas estatales. Los programas legislativos que no constituyen ayuda estatal podrían, sin embargo, apoyar a la entidad inversora y, por tanto, considerarse subvenciones y garantías significativas a efectos del artículo 133, apartado 5, siempre que cumplan las condiciones establecidas en dicho apartado y aclaradas en la presente Comunicación.

Ya que la aplicación del tratamiento prudencial del artículo 133, apartado 5, del RRC solo puede aprobarse si existe un programa legislativo, la Comunicación aclara las características que se espera que tengan tales programas. Así pues, los programas legislativos son regímenes regidos por un acuerdo común para estimular sectores específicos y basados en actos de aplicación general, como las disposiciones legales de ámbito nacional y los reglamentos y decisiones de la UE, en particular los relacionados con la ejecución del presupuesto de la UE. Por el contrario, las medidas que conceden subvenciones o garantías a beneficiarios individuales, las medidas públicas a favor de los trabajadores y los estatutos de los bancos nacionales de fomento no se ajustan a la definición de programa legislativo.

En consonancia con su enfoque prudencial, la presente Comunicación es neutra desde el punto de vista sectorial y reconoce que la decisión sobre qué sectores deben ser objeto de programas legislativos corresponde a las autoridades de la UE, nacionales y regionales. Gracias a ello, es posible englobar los programas que apoyan la financiación de las prioridades estratégicas de la UE, incluidas las transiciones digital, ecológica y social, y el refuerzo de la defensa y la seguridad de la UE. También podrían incluirse programas legislativos elaborados y financiados por la UE y los Estados miembros cuyo objetivo sea fomentar las inversiones estratégicas en terceros países. Quedan fuera del ámbito de aplicación de la presente Comunicación los programas legislativos elaborados y financiados por las autoridades de terceros países.

Se puede autorizar a las entidades a aplicar el tratamiento favorable establecido en el artículo 133, apartado 5, del RRC no solo a las exposiciones de renta variable derivadas de programas legislativos elaborados y financiados por la UE o por el Estado miembro en el que estén autorizadas, sino también a las derivadas de programas legislativos elaborados y financiados por otros Estados miembros.

Dado que los programas legislativos deben conceder subvenciones y garantías, la presente Comunicación aclara que el requisito del artículo 133, apartado 5, del RRC se cumpliría cuando el sector público proporcione financiación mediante fondos propios, financiación mediante deuda, subvenciones o garantías que den lugar a niveles mínimos de coinversión o a una reducción mínima del valor de exposición de las entidades coinversoras al inicio de cada programa legislativo. Las entidades pueden aplicar el tratamiento prudencial favorable a las exposiciones de renta variable derivadas de programas legislativos que logren posteriormente niveles más bajos de coinversión y la reducción del valor de la exposición, si la dilución de la participación del sector público se debe a su éxito a la hora de atraer capital privado.

Ya que los programas legislativos deben implicar una supervisión gubernamental que conlleve competencias ejecutivas, estos regímenes serán admisibles en la medida en que incluyan procedimientos de control transparentes y no discriminatorios, así como mecanismos para verificar que la ayuda financiera pública se utilice de acuerdo con sus objetivos. A la luz de las diferencias existentes entre los marcos jurídicos e institucionales de la UE, la Comunicación no prevé disposiciones específicas para alcanzar estos objetivos.

Dado que el RRC exige que los programas legislativos incluyan restricciones a las inversiones de capital, la Comunicación ofrece una lista no exhaustiva de ejemplos de restricciones.

Habida cuenta de la naturaleza de su mandato, sus mecanismos de financiación y su gobernanza sólida, los programas legislativos elaborados y apoyados por el BEI o el FEI, o financiados o garantizados por el presupuesto de la UE, se consideran conformes con la presente Comunicación.

Con el fin de aumentar la transparencia para los participantes en el mercado único y ayudar a las autoridades competentes a tomar decisiones oportunas con arreglo al artículo 133, apartado 5, del RRC, la Comisión llevará un registro de los programas legislativos notificados por los Estados miembros. El registro también incluirá los programas legislativos financiados o garantizados por el presupuesto de la UE, el BEI o el FEI cuyo objetivo sea fomentar la financiación mediante fondos propios en las empresas de la UE. La decisión definitiva sobre si una entidad puede aplicar el tratamiento favorable del artículo 133, apartado 5, del RRC corresponde a las autoridades competentes, que deben tener en cuenta la situación prudencial específica de la entidad de que se trate.

Los Estados miembros (en el caso de los programas legislativos tanto nacionales como regionales, incluidos los financiados por sus respectivos bancos nacionales de fomento) deben notificar a la Comisión el título y la base jurídica de cada programa legislativo cuya inclusión en el registro soliciten, describir sus principales condiciones y aportar una explicación que demuestre su conformidad con los requisitos establecidos en el artículo 133, apartado 5, y expuestos con mayor detalle en la presente Comunicación. La Comisión proporcionará un modelo normalizado para la notificación.

La interpretación de los criterios del artículo 133, apartado 5, del RRC que figuran en la presente Comunicación debe aplicarse *mutatis mutandis* a las empresas de seguros y reaseguros a efectos del artículo 173, apartado 1, del Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión, en su versión modificada ⁽⁴⁾.

Las presentes orientaciones tienen por objeto ayudar a los Estados miembros, las autoridades competentes y las entidades a aplicar el artículo 133, apartado 5, del RRC. Solo el Tribunal de Justicia de la Unión Europea es competente para formular interpretaciones vinculantes del Derecho de la Unión.

⁽⁴⁾ Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión, de 10 de octubre de 2014, por el que se completa la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (DO L 12 de 17.1.2015, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2015/35/oj).

APÉNDICE

1. ÁMBITO DE APLICACIÓN

1. El artículo 133, apartado 5, del RRC se refiere a las «exposiciones de renta variable derivadas de programas legislativos para estimular sectores específicos de la economía».

Los programas legislativos son regímenes que conceden ayuda financiera pública en forma de subvenciones y garantías a empresas que operan en sectores específicos sobre la base de un acto de aplicación general y abstracta, como las disposiciones legales de ámbito nacional, los reglamentos de la UE y las decisiones de la UE, en particular las relacionadas con la ejecución del presupuesto.

2. Las siguientes medidas no se ajustan a la definición de programas legislativos: intervenciones públicas *ad hoc* concebidas para situaciones específicas o beneficiarios individuales, como, por ejemplo, las inversiones de los bancos nacionales de fomento en grandes empresas cotizadas; los estatutos de los bancos nacionales de fomento; los programas dirigidos al conjunto de la economía, como las medidas públicas a favor de los trabajadores; las iniciativas puramente privadas sin intervención pública directa, como los sistemas de capital riesgo creados por los bancos.
3. La Comisión considera que los programas que, además de cumplir los requisitos del artículo 133, apartado 5, letras a) a c), del RRC, apoyan uno o varios sectores económicos específicos, como los enumerados en la Brújula para la Competitividad o en el Plan ReArmar Europa / Preparación 2030, caben en el concepto de programas legislativos a efectos del artículo 133, apartado 5, del RRC.
4. Es posible que otros sectores puedan considerarse admisibles para los programas legislativos a iniciativa de la UE o de las autoridades nacionales.

2. CONDICIONES DE ADMISIBILIDAD DE LOS PROGRAMAS LEGISLATIVOS A EFECTOS DEL ARTÍCULO 133, APARTADO 5, DEL RRC

5. A efectos del artículo 133, apartado 5, del RRC, los programas legislativos deben contener disposiciones financieras y jurídicas que reduzcan el riesgo de crédito de las entidades inversoras. En particular, los programas legislativos deben conceder a la entidad subvenciones o garantías significativas para la inversión, implicar algún tipo de supervisión gubernamental e incluir restricciones a las inversiones en capital.
6. Se considera que los programas elaborados y apoyados por el BEI o el FEI, o financiados o garantizados por el presupuesto de la UE, cuyo objetivo sea fomentar la financiación mediante fondos propios cumplen las condiciones establecidas en el artículo 133, apartado 5, del RRC y especificadas en la presente Comunicación. Esta presunción no excluye la admisibilidad de los programas administrados por otros organismos de la UE o por bancos nacionales de fomento que realicen actividades financieras con carácter profesional y a los que un Estado miembro o una entidad de un Estado miembro a nivel central, regional o local haya otorgado un mandato para llevar a cabo actividades de desarrollo o fomento, siempre que cumplan los criterios establecidos en la presente Comunicación.

2.1. Concesión a la entidad de subvenciones y garantías significativas para la inversión

7. El artículo 133, apartado 5, letra a), del RRC dispone que los programas legislativos deben «[conceder] a la entidad subvenciones o garantías significativas para la inversión, también a través de bancos multilaterales de desarrollo, entidades públicas de crédito al desarrollo definidas en el artículo 429 *bis*, apartado 2, u organizaciones internacionales».
8. Por el término «subvenciones» se entiende intervenciones públicas financiadas, como ayudas, capital y financiación mediante deuda, mientras que el término «garantías» alude a medidas públicas no financiadas. A efectos del artículo 133, apartado 5, del RRC, ni las subvenciones ni las garantías deben cumplir los requisitos establecidos en la parte tercera, título II, capítulo 4, del RRC para ser consideradas admisibles.

9. Las subvenciones y las garantías pueden considerarse significativas a efectos del artículo 133, apartado 5, del RRC en función de diferentes condiciones: a) si el programa legislativo implica la coinversión en fondos que invierten en capital, cuando la participación pública sea de al menos el 10 % del importe total del fondo; b) si la coinversión del sector público constituye al menos el 10 % del capital de una entidad elegible en virtud del programa legislativo correspondiente; o c) si la intervención pública logra una reducción del valor de exposición de las entidades de al menos un 20 %. El cumplimiento de estas condiciones debe evaluarse en la primera ronda de financiación de cada programa legislativo. Durante las fases posteriores de cada programa legislativo, los niveles de coinversión por parte del sector público o la reducción del valor de exposición de las entidades pueden variar si reflejan el rendimiento positivo de la inversión o un grupo ampliado de inversores.
10. Si se conceden en el marco de programas legislativos en el sentido de la presente Comunicación, las subvenciones y garantías compatibles con el marco de ayudas estatales deben considerarse automáticamente admisibles con arreglo al artículo 133, apartado 5, letra a), del RRC.
11. Los proveedores admisibles de subvenciones y garantías son los entes enumerados en el artículo 133, apartado 5, letra a), del RRC y otros entes del sector público de la UE, como los órganos e instituciones de la UE, las administraciones centrales y regionales de los Estados miembros y los bancos de fomento nacionales y de la UE.
12. Cuando proceda, los bancos nacionales de fomento sujetos al RRC pueden aplicar la ponderación de riesgo del 100 % a las exposiciones de renta variable derivadas de los programas legislativos para los que hayan concedido subvenciones o garantías, siempre que se cumplan todos los requisitos establecidos en el artículo 133, apartado 5, tal como se especifica en la presente Comunicación, y las autoridades competentes respectivas lo hayan aprobado previamente.
13. Pueden concederse subvenciones y garantías a las entidades inversoras o a las empresas en las que se invierte, incluso a través de estructuras de coinversión o de vehículos intermediarios establecidos en la UE en el marco de programas legislativos nacionales o de la UE.

2.2. Supervisión gubernamental

14. El artículo 133, apartado 5, letra b), del RRC exige que los programas legislativos impliquen «algún tipo de supervisión gubernamental».
15. A efectos del artículo 133, apartado 5, «gubernamental» debe entenderse referido a autoridades públicas con algún tipo de competencias ejecutivas, incluidas las administraciones centrales y regionales de los Estados miembros, la Comisión Europea y las instituciones, órganos y organismos financieros públicos europeos y nacionales.
16. Las autoridades u organismos gubernamentales encargados de la supervisión pueden no ser necesariamente los que concedan las subvenciones y garantías en el marco de un programa legislativo.
17. Los programas legislativos deben incluir criterios y procedimientos de control sólidos y transparentes para seleccionar a los beneficiarios.
18. La supervisión gubernamental también debe tener lugar tras el proceso de control para confirmar la selección positiva de las inversiones de forma continua, en particular mediante el seguimiento periódico de su rendimiento o del cumplimiento continuado de los criterios del programa legislativo de que se trate.

2.3. Restricciones a las inversiones en capital

19. El artículo 133, apartado 5, letra c), del RRC dispone que los programas legislativos deben «[implicar] restricciones a las inversiones en capital, como limitaciones relativas al tamaño y al tipo de empresas en las que invierte la entidad, a los importes admisibles de participación en la propiedad, a la ubicación geográfica y a otros factores relevantes que limiten el riesgo potencial de la inversión para la entidad inversora».

20. Por ejemplo, los programas legislativos pueden implicar una o varias de las siguientes restricciones para cumplir lo dispuesto en el artículo 133, apartado 5, letra c), del RRC:
- 1) niveles máximos absolutos y relativos para el tamaño de la inversión;
 - 2) que la inversión se centre en empresas establecidas en la UE;
 - 3) que la inversión se centre en empresas que cumplan la definición de pyme, pequeña empresa de mediana capitalización, empresa emergente o empresa en expansión;
 - 4) que la inversión en capital se dirija a una cartera diversificada de empresas en términos de número de empresas, distribución geográfica o año de inversión;
 - 5) disposiciones *no pari passu*.

3. **SEGUIMIENTO Y GARANTÍA DE CUMPLIMIENTO**

21. Con arreglo al artículo 133, apartado 5, del RRC, las autoridades competentes deben conceder a las entidades una autorización previa para asignar una ponderación de riesgo del 100 % a las exposiciones de renta variable derivadas de programas legislativos admisibles.
22. Las entidades deben solicitar la autorización de la autoridad competente cuando tengan la intención de aplicar por primera vez la ponderación de riesgo del 100 % a las exposiciones de renta variable derivadas de cada programa legislativo. Sin perjuicio de las competencias y facultades de las autoridades competentes, cuando se produzcan variaciones posteriores del tamaño o la composición de exposiciones de renta variable derivadas de programas legislativos que ya hayan sido objeto de una autorización previa, no debería exigirse una nueva autorización previa.
23. El artículo 133, apartado 5, incluye una medida de salvaguardia en virtud de la cual las exposiciones de renta variable que se beneficien de la ponderación de riesgo del 100 % aplicable a los programas admisibles no deben superar el 10 % de los fondos propios de las entidades. En consonancia con la definición del RRC, el requisito ha de calcularse como sigue: el denominador corresponde a los fondos propios, entendidos como la suma del capital de nivel 1 y del capital de nivel 2 de la entidad; el numerador consiste en todas las exposiciones de renta variable derivadas de programas legislativos que cumplan los requisitos del artículo 133, apartado 5, del RRC. Las entidades deben poder demostrar el cumplimiento de este requisito cuando traten de obtener la autorización previa y cada vez que las autoridades competentes así lo soliciten en el ejercicio de su mandato de supervisión.
24. Las exposiciones de renta variable derivadas de programas legislativos que superen el umbral de fondos propios del 10 % deben ponderarse en función del riesgo de la manera habitual.
25. Para ofrecer transparencia a las autoridades competentes y a los participantes en el mercado, la Comisión llevará un registro público de los programas legislativos. Lo anterior se entiende sin perjuicio de la evaluación por parte de las autoridades competentes de las solicitudes individuales de cada entidad y de su situación prudencial. El objetivo del registro es también permitir a las autoridades competentes tomar decisiones en un plazo breve.
26. Los Estados miembros (también en nombre de sus respectivos bancos nacionales de fomento) deben notificar a la Comisión los programas legislativos cuya inclusión en el mencionado registro soliciten. La Comisión proporcionará el modelo para la notificación, teniendo en cuenta la necesidad de que el proceso sea sencillo. La notificación debe incluir el título del programa legislativo, sus principales condiciones y una explicación de por qué cumple los requisitos establecidos en el artículo 133, apartado 5, tal como se especifica en la presente Comunicación.
27. Con miras a la exhaustividad y la transparencia, el registro mencionado también debe enumerar los programas elaborados y apoyados por el BEI o el FEI, o financiados o garantizados por el presupuesto de la UE, cuyo objetivo sea fomentar la financiación mediante fondos propios.
28. La Comisión revisará la presente Comunicación en un plazo de cuatro años a partir de su publicación, para lo que tendrá en cuenta, en particular, las observaciones de las autoridades competentes sobre la experiencia de supervisión.