



Propuesta de perfeccionamiento y actualización de la Normativa de liquidez del BCCH

Seminario EuroAmerica: Nueva Normativa de Liquidez

Claudio Raddatz K.



¿Por qué una nueva normativa de liquidez?

- El 9 de Mayo del 2014 el Banco Central de Chile puso en consulta pública, por 120 días, hasta el 6 de Septiembre de 2014, una nueva regulación de liquidez para las empresas bancarias Chilenas (Capítulo III.B.2.1 del CNF).
 - La regulación de la SBIF (Capítulo 12-9, de RAN) será revisada de manera acorde con la nueva normativa
- Nueva regulación:
 - Fortalece las políticas de gestión del riesgo liquidez, perfecciona actuales requerimientos normativos, aumenta la cantidad y calidad de información disponible, e incorpora medidas cuantitativas de Basilea III, sin establecer por ahora un límite normativo.
- ¿Por qué proponer esta nueva regulación? ¿Cuáles son y de dónde provienen sus características esenciales?



Agenda

- I. **Marco Conceptual: ¿Por qué regular la administración de riesgos de liquidez?**
- II. **Desarrollos Regulatorios Internacionales Post-Crisis**
- III. **Normativa Chilena: Estado Actual y Norma en Consulta**



Agenda

- I. **Marco Conceptual: ¿Porqué regular la administración de riesgos de liquidez?**
- II. **Desarrollos Regulatorios Post-Crisis**
- III. **Normativa Chilena: Estado Actual y Propuestas**



Problemas en gestión de liquidez de los bancos puede generar costos para el sistema financiero

- Parte de la función de los bancos es la transformación de madurez/liquidez:
 - Financiar inversiones (activos) de largo plazo (e ilíquidas) con pasivos de corto plazo (y líquidos) => Riesgo
- Riesgo de fondeo se puede traducir en “fire sales” que gatillen espirales de liquidez
 - Desaparición de mercados de fondeo bancario (interbancario, repo, etc.)
 - Pueden transformarse en problemas de solvencia



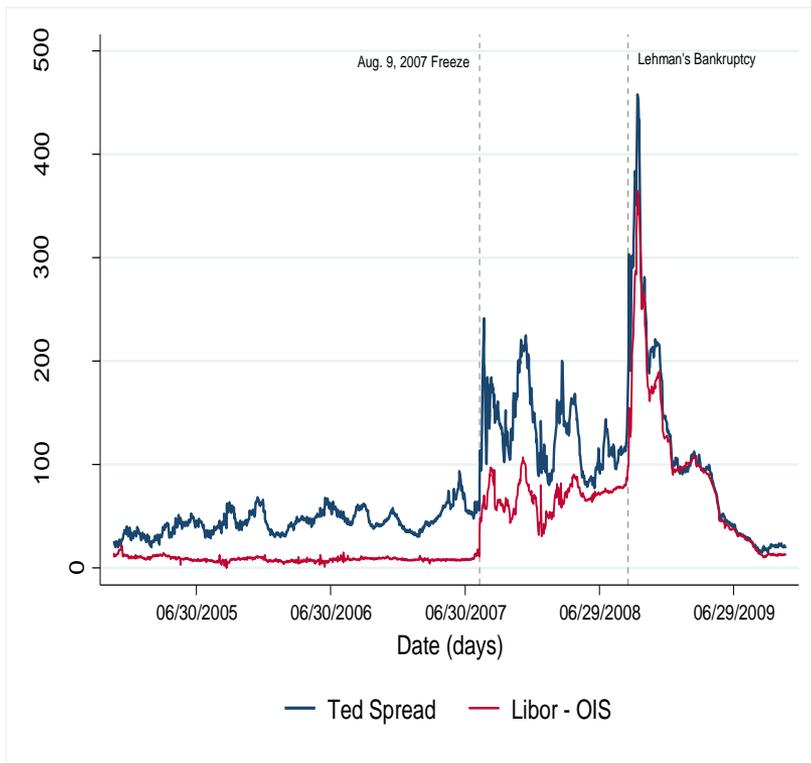
Problemas en gestión de liquidez de los bancos puede generar costos para el sistema financiero

- Pueden implicar grandes costos sociales.
 - Funcionamiento del sistema de pagos y, por lo tanto, de la estabilidad del sistema financiero.
 - Crisis financieras con grandes consecuencias reales

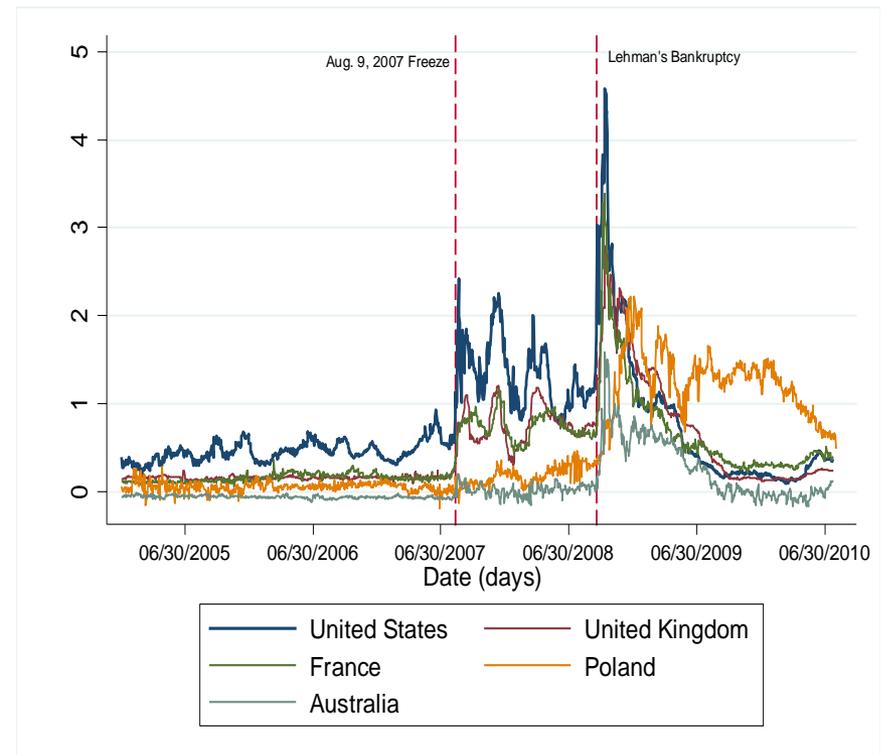


Estos riesgos y sus costos se materializaron durante la crisis financiera internacional de 2008

TED Spread y Libor-OIS (US)



TED Spread varios países

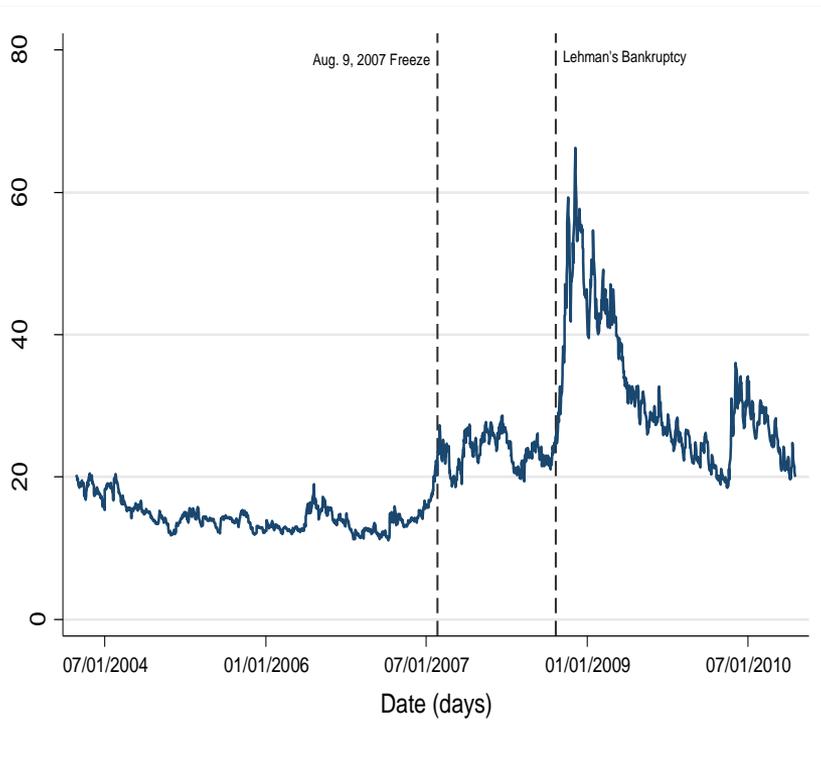


Disrupción global de mercados interbancarios...

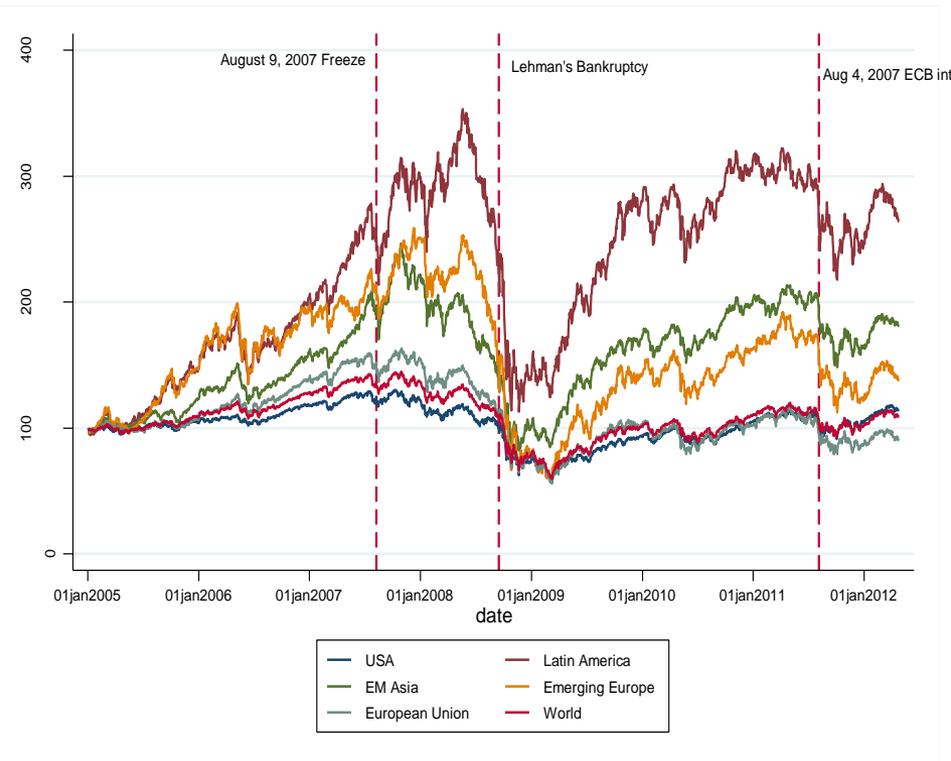


Estos riesgos y sus costos se materializaron durante la crisis financiera internacional de 2008

VIX Index



Indices accionarios, varias regiones

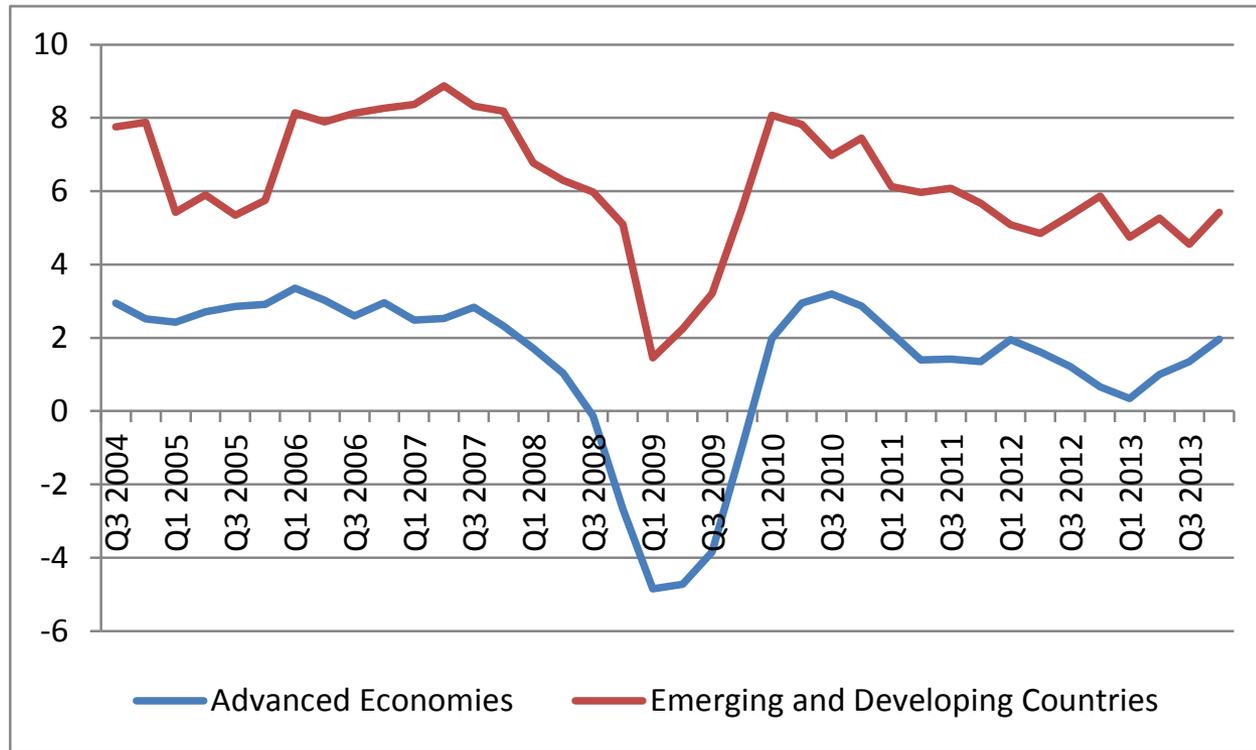


...Extendiéndose rápidamente a través de clases de activos



Estos riesgos y sus costos se materializaron durante la crisis financiera internacional de 2008

Crecimiento del PIB



...y con costos reales conocidos por todos.



¿Es necesaria la regulación?

- Atenuación de estos riesgos a través de varios canales:
 - Seguro de depósitos (corridas minoristas)
 - Requerimientos de capital (pérdidas de fire sales)
 - **Adecuado manejo del riesgo de liquidez**
- ¿Es posible que por si solos los bancos mantengan niveles de liquidez adecuados?
 - Qué entendemos por adecuados: privada o socialmente



¿Es necesaria la regulación?

- La naturaleza sistémica de las crisis de liquidez genera una brecha entre el beneficio privado y social de la posición de liquidez:
 - Fire sales y externalidades pecuniarias
 - Riesgo de contraparte y efectos sobre otros agentes financieros relacionados y mercado interbancario en general
 - Pánicos
- Bancos no necesariamente internalizan estos efectos
- **Regulación de liquidez busca corregir este problema**



Agenda

- I. Marco Conceptual: ¿Porqué regular la administración de riesgos de liquidez?
- II. **Desarrollos Regulatorios Post-Crisis**
- III. Normativa Chilena: Estado Actual y Propuestas



Comunidad internacional ha desarrollado estándares de liquidez para fortalecer la gestión de estos riesgos

- *Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision* (2008, “Principios”)
- En 2010 BCBS incorporó por primera vez requerimientos cuantitativos de liquidez en su reforma “Basilea III”.
- Esquema orientado a expandir y homogenizar las prácticas de reguladores locales y de la industria bancaria
- Se enfoca en dos indicadores complementarios:
 1. La Razón de Cobertura de Liquidez – LCR, y
 2. La Razón de Financiamiento Estable Neto – NSFR



El LCR busca medir la capacidad de enfrentar un escenario de estrés de liquidez por 30 días

$$LCR = \frac{\text{Activos Líquidos de Alta Calidad}}{\underbrace{\text{Flujo de egresos netos en 30 días}}_{\max\{25\% \text{ egresos brutos 30 días, egresos netos 30 días}\}}}$$

- Donde los ALAC deben cumplir con las siguientes características:
 - Bajo riesgo de crédito y de mercado.
 - Facilidad y certeza de valoración.
 - Baja correlación con activos riesgosos.
 - Además alta presencia en mercados spot y repo.
 - No comprometidos como colateral.



El LCR busca medir la capacidad de enfrentar un escenario de estrés de liquidez por 30 días

- Los ALAC se clasifican en dos niveles y tres grupos:

Clasificación de ALAC según Basilea

Clasificación de ALAC según Basilea		Porcentaje de Participación
Nivel 1		
	Caja	Ilimitado
	Títulos soberanos o del banco central local	
	Reservas en el banco central que puedan ser giradas en periodos de estrés	
	Títulos soberanos o de bancos centrales extranjeros y bancos de desarrollo multilateral "calificados"	
Nivel 2		Hasta 40% ALAC (Total para 2A + 2B)
2A	Títulos soberanos o de bancos centrales extranjeros y bancos de desarrollo multilateral "calificados" y con mayor riesgo de crédito, según BISII (20%)	
	Deuda corporativa "calificada", con rating mayor o igual a AA-	
	Bonos cubiertos "calificados", con rating mayor o igual a AA-	
2B	Securitizaciones sobre garantías hipotecarias "calificadas"	Hasta 15% (Incluido en el límite de 40%)
	Deuda corporativa "calificada", con rating entre A+ y BBB-	
	Participaciones accionarias "calificadas"	



El LCR busca medir la capacidad de enfrentar un escenario de estrés de liquidez por 30 días

- Basilea sugiere calcular los egresos e ingresos dentro de 30 días a partir de las partidas de pasivos y cuentas por cobrar (dentro y fuera de balance), aplicando factores que se asocian a la probabilidad de que dichas partidas generen tales flujos dentro de tal período.

Egresos Netos

$$= \sum_i Pasivo_i \times Tasa\ de\ Flujo_i$$

$$- \sum_j Cuentas\ por\ cobrar_j \times Tasa\ de\ Influjo_j$$

- $LCR \geq 1 \rightarrow$ ALAC suficiente para cubrir flujos esperados



El NSFR mide la capacidad de cubrir requerimientos de financiamiento de mediano plazo con fuentes estables de fondeo

- Busca medir el descalce de madurez agregado, uso normativo incentiva a que bancos financien sus operaciones con fuentes estables.
- **NSFR = Financiamiento estable (FE) disponible / FE requerido**
- **FE disponible** = fuentes de financiamiento más estables:
 - Capital, acciones preferentes y pasivos con plazo mayor a 1 año.
 - Fracción de depósitos que se espera se mantenga por 1 año o más.
- El **FE requerido** dependerá de las características de liquidez de los activos del banco, incluyendo exposiciones contingentes y/o fuera de balance. El esquema considera una suma ponderada con factores que incorporan las características de liquidez de los activos.



El NSFR apunta a asegurar un perfil de vencimientos sustentable para activos y pasivos en el largo plazo – 1 año

- Ejemplo de NSFR:

Activo	\$	Factor	Pasivo	\$	Factor
Efectivo	5	0	Capital Accionario	10	100%
Bono Soberano	5	5%	Depósitos 90d	40	0
Rev. Repo	10	0	Repo	10	0
Financiero	20	0	Depósitos 1y	25	75%
Crédito comercial	20	100%	Bonos > 1y	80	100%
Cartera de crédito < 1y	40	45%			
Hipotecas < 1y	15	65%	Leverage	6.1%	
Hipotecas > 1y	50	100%	NSFR *	1.1	
<i>Total Activos</i>	<i>165</i>		<i>Total Pasivos</i>	<i>165</i>	

* Cálculo NSFR

$$\text{FE disponible} = \$ 108.75$$

$$10 + 25 * 0.75 + 80$$

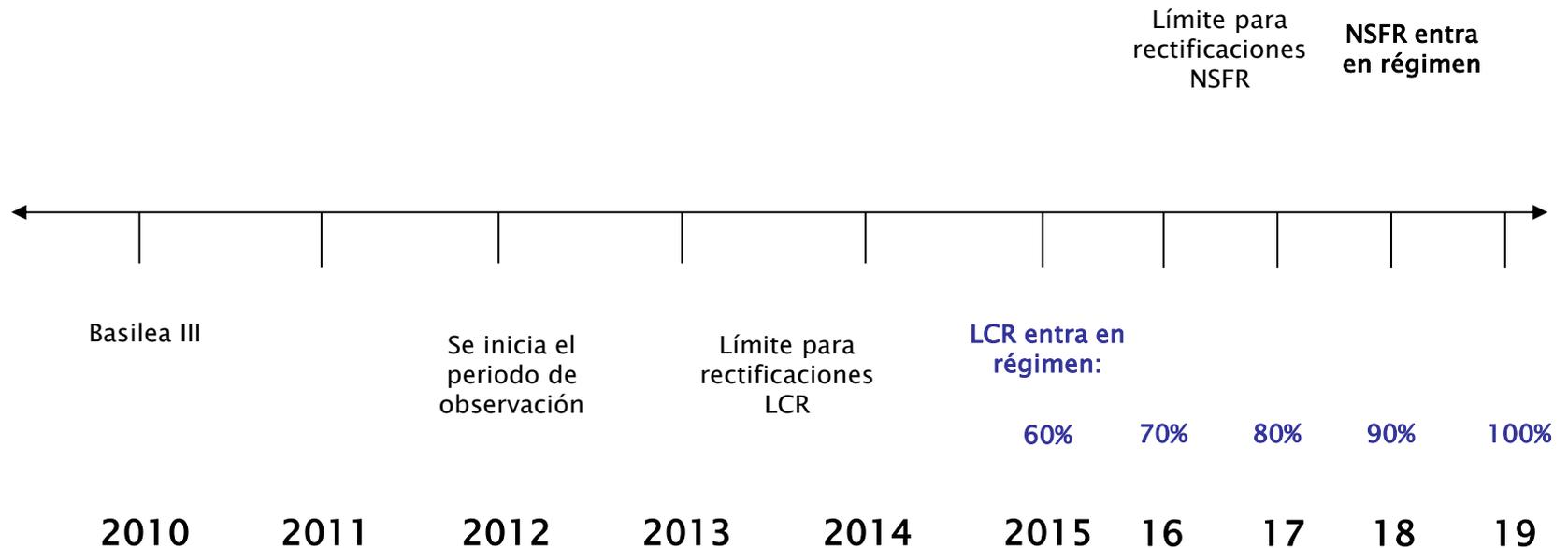
$$\text{FE requerido} = \$ 98$$

$$5 * 5\% + 20 + 40 * 45\% + 15 * 0.65 + 50$$

$$\text{NSFR} = \text{FE}_d / \text{FE}_r = 108.75 / 98 = 1.11$$



La implementación de estos requerimientos es un proceso gradual que se encuentra actualmente en curso a nivel internacional





Como parte del calendario de implementación, el BCBS hace un ejercicio de monitoreo semestral de estos indicadores

- En este monitoreo, el BCBS cubre una muestra importante de más de 200 bancos separados en dos grupos:
 - i. Bancos Grupo 1: Aquellos internacionalmente activos y con Capital Tier1 mayor a 3 billones de Euros.
 - ii. Bancos Grupo 2: Todos los demás bancos en la muestra.
- En el ejercicio de monitoreo a junio de 2013, la muestra total fue de 227 bancos, de los cuales 102 corresponden al grupo 1 y 125 al grupo 2.
- Si bien la muestra de bancos no es estrictamente la misma a través del tiempo, los tamaños muestrales prácticamente no cambian.



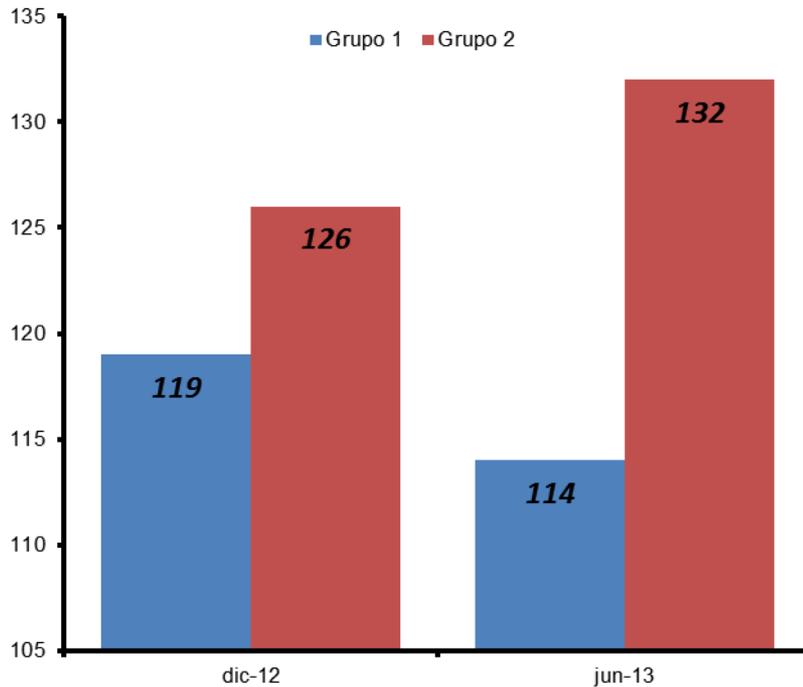
El monitoreo de los indicadores muestra un grado importante de cumplimiento con los estándares, aunque con cierta heterogeneidad

- En el caso del LCR, el BCBS reporta que a dic-12 y jun-13 el promedio ponderado del indicador en ambos grupos de bancos fue superior a 100%.
- Si bien existe heterogeneidad entre bancos, la mayoría de los bancos en la muestra ya cumple con el requerimiento final de 100%, efectivo en 2019
- Asimismo, un alto porcentaje de la muestra total (~90%) cumple actualmente con el requerimiento inicial de 60%, efectivo en 2015.

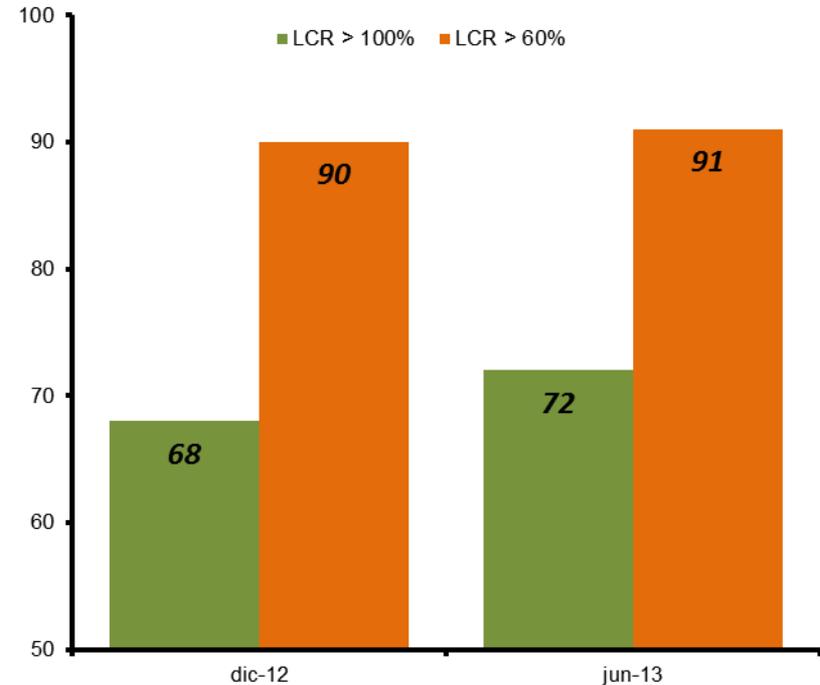


El monitoreo de los indicadores muestra un grado importante de cumplimiento con los estándares, aunque con cierta heterogeneidad

LCR (%) promedio ponderado por grupo de bancos



Porcentaje de bancos con LCR mayor que 100% y 60%





Agenda

- I. Marco Conceptual: ¿Porqué regular la administración de riesgos de liquidez?
- II. Desarrollos Regulatorios Post-Crisis
- III. **Normativa Chilena: Estado Actual y Propuestas**



La normativa vigente en Chile incluye límites cuantitativos de liquidez desde 2003, adelantándose a en ese sentido a Basilea

- Capítulo III.B.2 del CNF del Banco Central de Chile especifica los requerimientos sobre la política de administración de liquidez y medición de la posición de liquidez de las instituciones bancarias.
- Posición de liquidez se mide y controla a través de la diferencia entre:
 - Flujos por pagar, asociados a partidas del pasivo y cuentas de gastos,
 - Flujos por recibir, asociados a partidas del activo y cuentas de ingresos para diferentes plazos.
- A esta diferencia se le denomina **Descalce de Plazos** y debe medirse y controlarse tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.



La normativa vigente en Chile incluye límites cuantitativos de liquidez desde 2003, adelantándose a en ese sentido a Basilea

- Bancos deben cumplir en todo momento los siguientes requisitos :
 1. La suma de los descaldes de plazos a 30 días en moneda nacional y extranjera no debe exceder al capital básico.
 2. El descaldce de plazos a 30 días en moneda extranjera no debe superar al capital básico.
 3. La suma de los descaldces de plazos a 90 días en moneda nacional y extranjera no debe exceder dos veces el capital básico.

- O, en forma resumida:
 - $\text{Pasivos}_{30d} - \text{Activos}_{30d} \leq \text{Capital Básico}$, en MN+MX y MX
 - $\text{Pasivos}_{90d} - \text{Activos}_{90d} \leq 2 * \text{Capital Básico}$, en MN+MX



Sin embargo, existen espacios de perfeccionamiento de la normativa actual, que conforman los objetivos de la revisión

1. Fortalecer las políticas de gestión del riesgo liquidez en la banca
2. Perfeccionamiento de los actuales requerimientos normativos
3. Aumentar la cantidad y calidad de información disponible para el supervisor y el mercado
4. Incorporar medidas cuantitativas de Basilea III, sin establecer por ahora un límite normativo



1. Fortalecer las políticas de gestión del riesgo liquidez en la banca

- Avanzar en este objetivo acercará al sistema bancario chileno a las mejores prácticas internacionales, formalizará estándares de gestión y apoyará el trabajo supervisor.
 - La normativa vigente suscribe sólo parcialmente los [“principios”](#) para la administración del riesgo de liquidez de Basilea (2008).
- Particularmente relevante será la inclusión de lineamientos explícitos para la gestión del riesgo de liquidez y mayores responsabilidades para el directorio y la administración.
- Asimismo, se incorpora un marco mínimo para el desarrollo de ejercicios de tensión y planes de contingencia.



2. Perfeccionamiento de los actuales requerimientos normativos

- Norma mantiene la integridad de los límites normativos vigentes asociados a descalces, con algunos perfeccionamientos:
 - a. Incluir requerimientos para los descalces de plazos en base consolidada, complementarios a los individuales.
 - b. Incorporar lineamientos para el tratamiento de filiales bancarias en el exterior.
 - c. Estandarizar los criterios de parametrización de los modelos ajustados.
 - d. Eliminar la posibilidad de contabilizar la reserva técnica como recurso disponible dentro de las ventanas normativas.

- De acuerdo a las estimaciones internas realizadas y análisis conjunto con la SBIF, estos perfeccionamiento no deberían resultar en diferencias relevantes en los requerimientos de liquidez de los bancos.



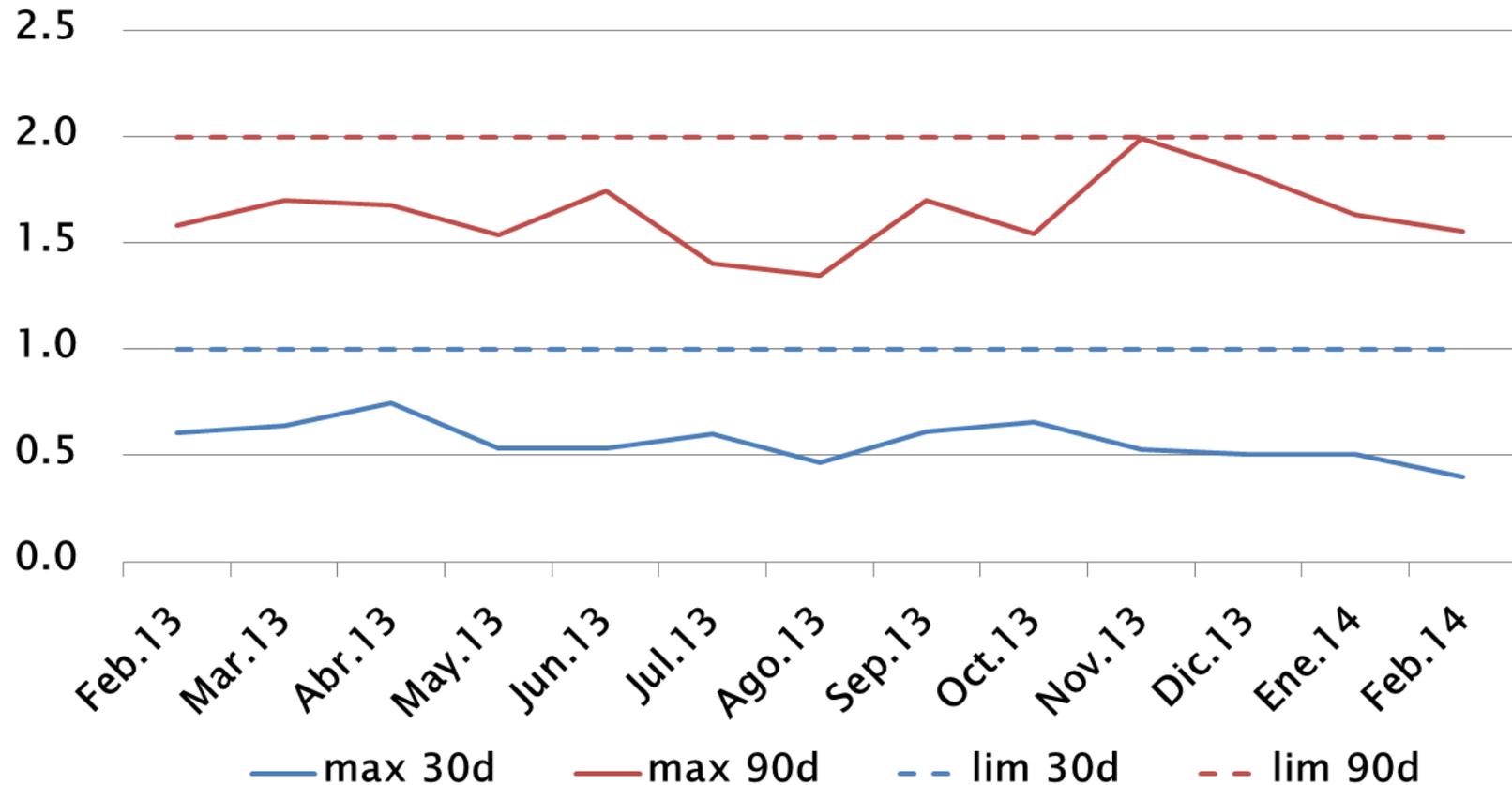
2.a. Incluir requerimientos para los descalces de plazos en base consolidada, complementarios a los individuales

- La normativa vigente establece que los límites deben cumplirse sólo en base individual, desconociendo las demandas y los aportes de liquidez de las filiales.
- Según nuestras estimaciones, los bancos no tendrían mayores problemas para cumplir el “nuevo” límite en base consolidada.



En la práctica, los bancos no tendrían problemas para cumplir el límite en base consolidada

Descalces a 30d y 90d en base consolidada
(pasivos menos activos veces el capital básico)



Fuente: Elaboración propia en base a información de la SBIF.



2.b. Incorporar lineamientos para el tratamiento de filiales bancarias en el exterior

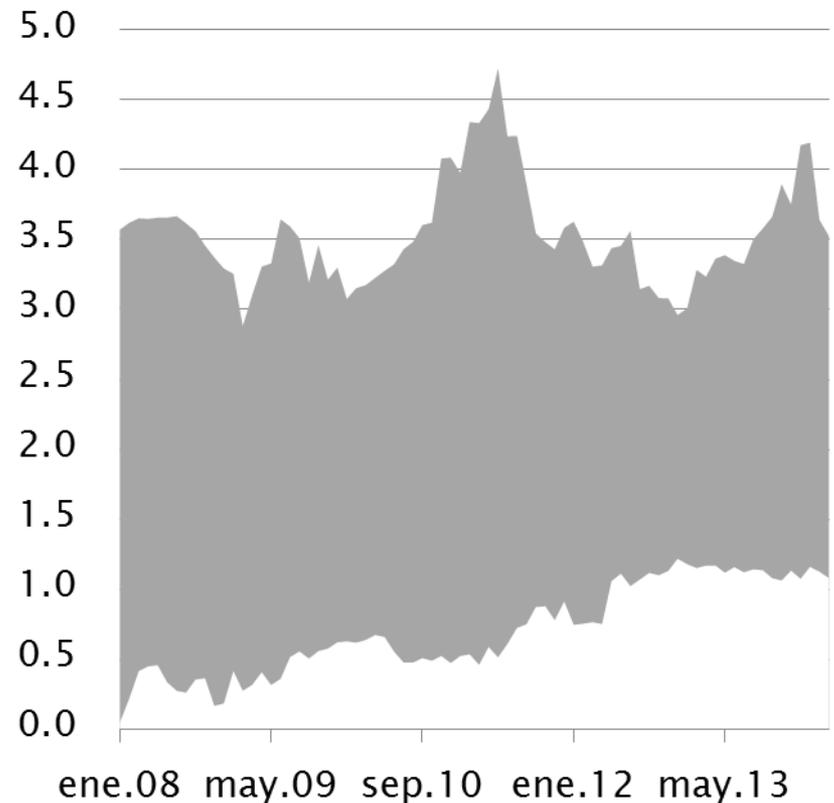
- Internacionalización de la banca hace especialmente relevante estos lineamientos.
- La gestión de liquidez de las filiales bancarias debe ser independiente de la de su matriz.
 - Filiales deben contar con una Política de Administración de Liquidez propia, aprobada por el directorio de la filial.
- Bancos establecidos en Chile que tengan filiales bancarias en el exterior deberán informar los descaldes de plazo en base consolidada:
 - i. para cada una de sus filiales bancarias en el exterior
 - ii. y para el consolidado con sus filiales no bancarias en Chile, exclusivamente.



2.c. Estandarizar los criterios de parametrización de los modelos ajustados

- En la actualidad, 6 bancos están autorizados a usar modelos internos para los activos y pasivos clasificados como minoristas (base ajustada).
- Existen diferencias importantes en el “nivel de ajuste”, que en parte responde a la composición del balance y en parte a diferencias en los criterios utilizados en los modelos.

**Diferencia entre descalces contractual y ajustado a 30d
(veces el capital básico)**



Fuente: BCCh a base de información de la SBIF.



2.c. Estandarizar los criterios de parametrización de los modelos ajustados

- Norma busca establecer estándares mínimos para los modelos ajustados basados en criterios objetivos.
 - Flujos similares tengan tratamientos similares a través de los bancos
- La SBIF establecerá lineamientos adicionales, tales como:
 - “criterios de profundidad histórica de las variables, uso de pruebas de suficiencia estadísticas, metodologías de valoración para las inversiones financieras y estándares adicionales para la clasificación de deudores y acreedores en las categorías mayoristas y minoristas”.



2.d. Se elimina la posibilidad de contabilizar la reserva técnica como recurso disponible dentro de las ventanas normativas

- Por consistencia con la exclusión de la reserva técnica de los activos líquidos de alta calidad, como propone el BCBS, se elimina la posibilidad de contabilizar la reserva técnica como recurso disponible dentro de las ventanas normativas.



3. Aumentar la cantidad y calidad de información disponible para el supervisor y el mercado

- Norma actual establece que los bancos deben publicar trimestralmente, por ejemplo, sus descalces de plazo.
- Nueva regulación aumenta significativamente información disponible :
 - **Cuantitativa:**
 - Posición consolidada de liquidez (detallando principales partidas de egresos e ingresos, en base contractual y ajustada)
 - Tamaño y composición de los activos líquidos y composición de las fuentes de financiamiento habituales.
 - **Cualitativa:**
 - Estructura organizacional para la gestión del riesgo de liquidez.
 - Políticas de diversificación de fuentes de financiamiento y de gestión de activos líquidos.
 - Herramientas de medición, explicación del esquema de desarrollo de pruebas de tensión y los escenarios contemplados.



3. Aumentar la cantidad y calidad de información disponible para el supervisor y el mercado

- **Seguimiento de pasivos:**
 - Concentración de fuentes de financiamiento por contraparte significativa, distinguiendo al menos inversionistas institucionales, empresas y personas naturales
 - Porcentajes de renovación de cada contraparte significativa
 - Tipos de instrumentos o productos financieros significativos
 - Plazos contractuales y residuales de estos instrumentos.

- **Seguimiento de activos líquidos:**
 - De “alta calidad”, según BIS III aplicado a la realidad chilena.
 - Otros: activos elegibles para operaciones con el BCCh, créditos en cumplimiento en las más altas categorías de riesgo (“vendibles”), cartera de inversión.



3. Aumentar la cantidad y calidad de información disponible para el supervisor y el mercado

- Siguiendo las directivas de BIS III, los ALAC factibles de considerar en Chile son los siguientes

Activos líquidos de Alta Calidad (ALAC)	Participación en el stock de ALAC
Fondos Disponibles, incluido <u>el exceso de encaje sobre el exigido</u> y excluidos el encaje exigido y la reserva técnica	Sin límite
Bonos del Banco Central	
Bonos de la Tesorería	
Instrumentos financieros emitidos o garantizados por Estados o bancos centrales de países extranjeros en categoría 2 de riesgo de crédito, según el Art 67 LGB.	Hasta 40%
Letras Hipotecarias y Bonos Hipotecarios aceptables por las facilidades de liquidez del BCCh	



4. Incorporar medidas cuantitativas de Basilea III, sin establecer un límite normativo

- Calcular e informar a SBIF el [LCR y NSFR](#) de BIS III:
 - MN+MX, MX, base individual y consolidada.
- Indicador para el monitoreo de liquidez de corto plazo bajo un escenario de tensión específico (“ratio de cobertura ampliado” o RCA):
 - Corrida total de las obligaciones mayoristas y considera la disponibilidad de activos adicionales en el balance que el banco puede utilizar para hacer frente a este escenario (ALAC+ otros activos – por ejemplo, depósitos y parte de la cartera de créditos).
- Utilización de los indicadores de Basilea como límites normativos postergada para una segunda fase

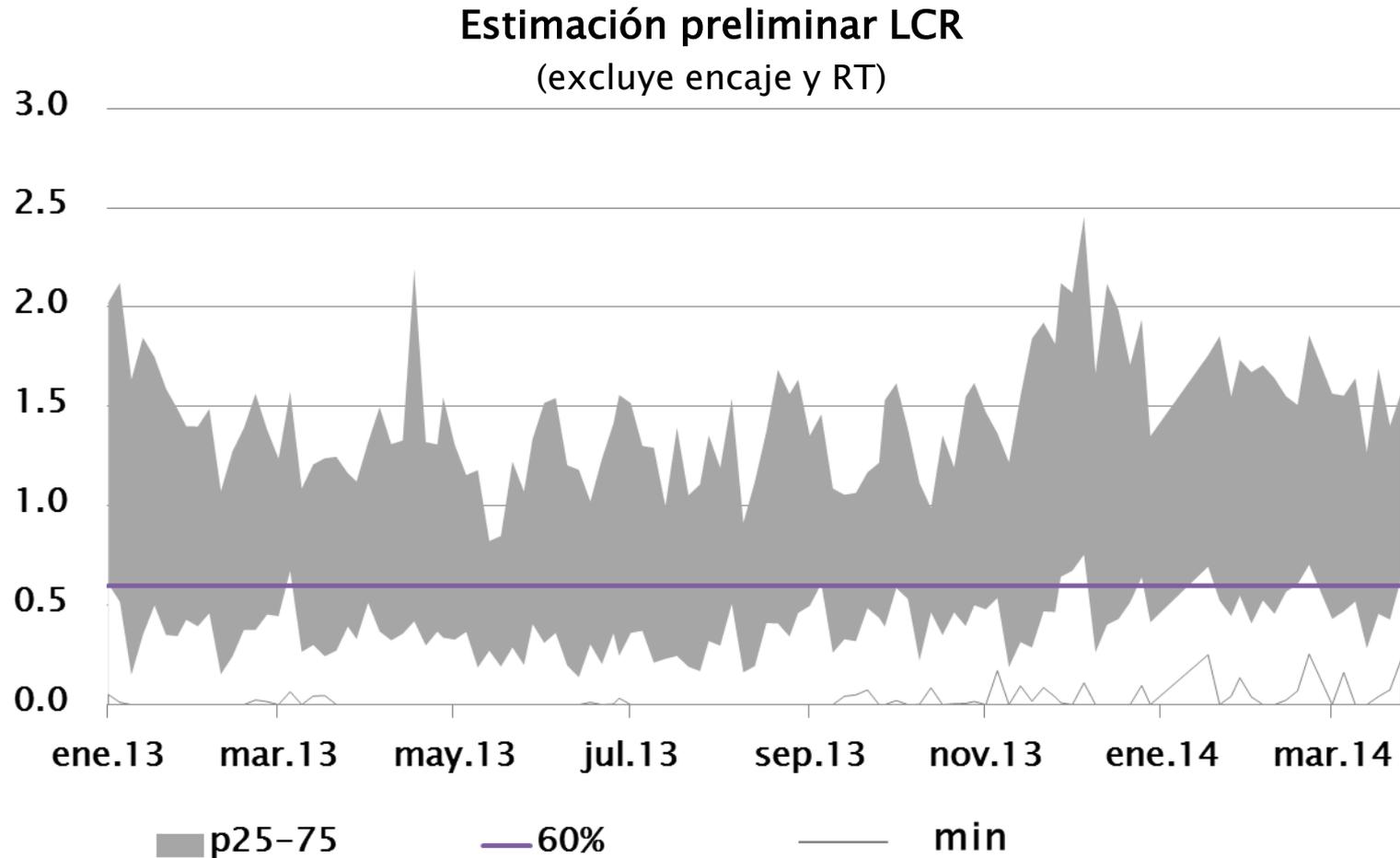


4. Incorporar medidas cuantitativas de Basilea III, sin establecer un límite normativo

- La información capturada durante este periodo permitirá hacer los ajustes y las calibraciones locales necesarias para la adopción del LCR como requerimiento normativo en una segunda etapa.
 - Estimar las brechas existentes entre la oferta y demanda de ALAC
 - Definir la necesidad y/o conveniencia de establecer alguno de los mecanismos de liquidez alternativos que propone Basilea III.
- Estimaciones preliminares para el LCR muestran un grado de cumplimiento razonable con el límite que Basilea fijó para el 2015 (60%), lo que podría facilitar la convergencia al *phase-in* internacional (LCR al 100% en enero de 2019).



Estimaciones preliminares para el LCR muestran un grado de cumplimiento razonable con el límite que Basilea fijó para el 2015 (60%)



Fuente: SBIF



Resumen: ¿Por qué una nueva norma de liquidez?

- Los riesgos y costos de un inadecuado manejo de liquidez se hicieron penosamente evidentes con la crisis financiera del 2008.
- La comunidad internacional reaccionó dando un lugar central a la medición y control del riesgo de liquidez en la nueva normativa bancaria
- La regulación Chilena existente ya contaba con medidas de este riesgo, sin embargo:
 - Susceptibles de mejoras en varias dimensiones.
 - Importante dar pasos para converger a los nuevos estándares en regulación bancaria



Resumen: ¿Por qué una nueva norma de liquidez?

- Norma en consulta busca avanzar en ambos aspectos:
 - Mejoras a indicadores existentes
 - Dar al riesgo de liquidez un rol central en el manejo de riesgo en empresas bancarias
 - Recopilar información de fuentes de financiamiento, disponibilidad de ALAC, e indicadores BIS III, que permita calibrar adecuadamente indicadores normativos a implementar a futuro.



Propuesta de perfeccionamiento y actualización de la Normativa de liquidez del BCCH

Seminario EuroAmerica: Nueva normativa de liquidez

Claudio Raddatz K.



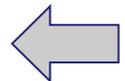
Anexo 1: Cobertura de los Principios de Basilea en la norma en consulta

PRINCIPIO		NUMERAL NORMA EN CONSULTA
1	El banco es responsable por el sano manejo del riesgo de liquidez y debe establecer una estructura que permita asegurar liquidez suficiente en tiempos normales y de estrés.	1
Gobierno		
2	Definición de nivel de tolerancia al riesgo de liquidez apropiado al negocio del banco	4
3	Involucramiento de la administración y la alta dirección: desarrollo de estrategias y aprobación por parte del directorio	2, 3 y 4 + específicos que introduzca la SBIF
4	Análisis costo/beneficio en términos del riesgo de liquidez de sus áreas de negocio	Se eliminó el párrafo que hacía alusión a este punto, dentro del numeral 3, porque la SBIF lo consideró muy específico y, por lo tanto, ellos lo incluirían en la RAN.
Información pública		
13	Información al mercado	15
	Información al supervisor	14
Rol del supervisor		Se suponen cubiertos en el marco legal vigente. No se hace referencia a ellos en la norma.
14	Evaluación regular de la posición y administración de liquidez	
15	Complementar con el monitoreo de reportes internos e información pública	



Anexo 1: Cobertura de los Principios de Basilea en la norma en consulta (continuación)

PRINCIPIO		NUMERAL NORMA EN CONSULTA
Medición y administración del riesgo de liquidez		
5	Identificación, medición, monitoreo y control de riesgos, proyección de flujos <i>on and off-balance</i>	Título V, numeral 8 y siguientes
6	Control y monitoreo de riesgo de liquidez en base individual y consolidada	Título V, numeral 8 y siguientes
7	Estrategias de fondeo (diversificación y acceso al mercado)	Cualitativo: 3,4 y 5 Cuantitativo: 13
8	Manejo de liquidez intradía y control de riesgos para los SPC	Solo se menciona en 4. Específicos corresponden a la SBIF.
9	Manejo del colateral (disponibilidad, localización)	Solo se menciona en 9. Específicos corresponden a la SBIF.
10	Ejercicios de tensión	5
11	Planes de contingencia (coordinación, disponibilidad de fondos, comunicación)	6
12	Buffer de activos líquidos	9





Anexo 2: Definición de activos líquidos de alta calidad

BIS III		Porcentaje de participación	En Chile
Nivel 1			
	Caja	Ilimitado	✓
	Títulos soberanos o de bancos centrales extranjeros y bancos de desarrollo multilateral “calificados”		✓ Pero en nivel 2A
	Reservas en el banco central que puedan ser giradas en periodos de estrés		✓ Se excluye encaje exigido y reserva técnica
	Títulos soberanos o del banco central local		✓
Nivel 2		Hasta 40%	
2A	Títulos soberanos o de bancos centrales extranjeros y bancos de desarrollo multilateral “calificados” y con mayor riesgo de crédito, según BISII (20%)		✓ Tomando el nivel de riesgo especificado en el LGB
	Deuda corporativa “calificada”, con rating mayor o igual a AA-		× Bajo turnover
	Bonos cubiertos “calificados”, con rating mayor o igual a AA-		✓ Bonos hipotecarios y letras de crédito, son aceptables en repos con el BCCh
2B	Securitizaciones sobre garantías hipotecarias “calificadas”	Hasta 15%	× No hay mercado
	Deuda corporativa “calificada”, con rating entre A+ y BBB-		× Bajo turnover
	Participaciones accionarias “calificadas”		× Prohibidas en la LGB