

Regulación financiera: cuarto trimestre de 2010

Este artículo ha sido elaborado por Juan Carlos Casado Cubillas, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

Durante el cuarto trimestre de 2010 se han publicado numerosas disposiciones de carácter financiero, como viene siendo habitual en el tramo final de cada año.

El Banco Central Europeo (BCE) ha introducido algunos cambios en los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema. También ha actualizado las condiciones de participación en TARGET2, que posteriormente han sido adaptadas por el Banco de España.

En el área de las entidades de crédito se han publicado cinco disposiciones, que contienen las siguientes novedades: la modificación de la normativa sobre recursos propios mínimos, con el fin de trasponer dos directivas comunitarias recientes; la adaptación de la normativa contable con las nuevas normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas; el desarrollo de determinados aspectos del mercado hipotecario, así como ciertas matizaciones técnicas de la normativa de publicidad de los servicios y productos bancarios, y la introducción de una serie de precisiones al nuevo régimen jurídico de las cajas de ahorros.

En el campo de las entidades financieras se ha terminado de desarrollar el régimen de las participaciones significativas conforme a la normativa comunitaria, y, al igual que en las entidades de crédito, se ha adaptado el plan de contabilidad de las entidades aseguradoras a las nuevas normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas.

En el contexto de los mercados de valores se han promulgado tres disposiciones, una reforma de la regulación de los mercados secundarios oficiales de futuros, opciones y otros instrumentos financieros derivados; una actualización de determinados procedimientos administrativos y autorizaciones de las entidades de capital riesgo, así como de las normas contables y estados financieros de los fondos de titulización.

En el ámbito europeo se ha creado el Sistema Europeo de Supervisores Financieros, con la finalidad de preservar la estabilidad financiera y reforzar la coordinación de la supervisión en la UE. Además, se ha modificado la normativa sobre ofertas públicas y admisión a cotización de valores, y se han actualizado los requisitos de capital para la cartera de negociación y para las retitulizaciones.

Por otro lado, se han modificado las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas y el plan general contable para incorporar las novedades contables de dos reglamentos comunitarios en relación con los estados financieros consolidados y separados, y con las combinaciones de negocios.

Por último, se analizan las novedades de carácter monetario, financiero y fiscal, contenidas en los Presupuestos Generales del Estado para 2011.

**Banco Central Europeo:
modificación
de la normativa sobre
los instrumentos
y procedimientos de
la política monetaria
del Eurosistema**

Se han publicado la *Orientación BCE/2010/13, de 16 de septiembre* (DOUE del 9 de octubre), y la *Orientación BCE/2010/30, de 13 de diciembre* (DOUE del 21), que modifican la Orientación BCE/2000/7, de 31 de agosto, sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema.

NOVEDADES DE LA ORIENTACIÓN
BCE/2010/13

La norma recoge los cambios en la definición y ejecución de los procedimientos y operaciones de política monetaria del Eurosistema que ha decidido el Consejo de Gobierno del BCE en los últimos meses, y que ahora se incorporan al texto de la Orientación BCE/2000/7. Las novedades más importantes se comentan a continuación.

El Eurosistema puede adoptar nuevas medidas ante las entidades de contrapartida que no cumplan con sus obligaciones, tanto en las subastas como en las operaciones bilaterales. En concreto, el Eurosistema puede imponer sanciones económicas a una entidad de contrapartida, o suspender su participación en las operaciones de mercado abierto por un período determinado, cuando no transfiera una cantidad suficiente de activos de garantía o de efectivo para liquidar o garantizar el importe en una operación de inyección o de absorción de liquidez.

Se mejoran y se fortalecen las medidas discrecionales que dispone el Eurosistema para hacer frente a los problemas de solvencia de una entidad de contrapartida. Así, por motivos de prudencia, podrá: excluir a ciertas entidades o suspender o limitar su acceso a los instrumentos de política monetaria, rechazar o limitar la utilización de activos presentados como garantía, o aplicar recortes adicionales a los mismos.

Se permite que el BCE, dentro de las operaciones de mercado abierto, en circunstancias excepcionales, pueda llevar a cabo operaciones en firme (operaciones a vencimiento) de manera centralizada¹.

En el apartado de activos de garantía, el Eurosistema refuerza los requisitos que se exigen a los activos que sirven de respaldo a bonos de titulización para admitirlos como garantía en sus operaciones, con el objeto de reducir el riesgo de reintegración (*claw back*) de dichos bonos. Así, además de los ya establecidos², se exigen los siguientes: a) tanto el originador de los activos como el emisor o, en su caso, el intermediario de los bonos deberán estar constituidos en el Espacio Económico Europeo (EEE)³, y b) en el caso de los créditos, los deudores y los acreedores deberán ser residentes en el EEE (personas físicas) o estar constituidos en el EEE (personas jurídicas) y, en su caso, el valor pertinente también estará situado en el EEE.

En el supuesto de que los originadores o los intermediarios se hubiesen constituido en la zona del euro o en el Reino Unido, el Eurosistema deberá verificar la ausencia de cláusulas de rein-

1. Antes solo se ejecutaban de forma descentralizada por los bancos centrales nacionales. 2. Los requisitos que ya se exigían a estos activos eran los siguientes: a) su adquisición se regía por la legislación de un Estado miembro de la Unión Europea; b) debían ser adquiridos por el fondo de titulización (o entidad análoga) del originador o de un intermediario, de forma que el Eurosistema considerara que constituía una «auténtica compraventa», y debía estar fuera del alcance del originador y de sus acreedores, y c) debían ser originales, es decir, no debía consistir, en todo o en parte, real o potencialmente, en tramos de otros bonos de titulización, o en valores vinculados a riesgos crediticios ni en *swaps* u otros derivados financieros, ni en instrumentos sintéticos. 3. El EEE comenzó a existir el 1 de enero de 1994, con motivo de un acuerdo entre países miembros de la Unión Europea (UE) y de la Asociación Europea de Libre Comercio (AELC). Su creación permitió a los países de la AELC participar en el mercado interior de la UE sin tener que adherirse a la UE. Está integrado por los 27 países de la UE y los miembros de la AELC siguientes: Islandia, Liechtenstein y Noruega.

tegración en dichas jurisdicciones. Si el originador o el intermediario se hubiesen constituido en otro país del EEE, los bonos de titulización solo se considerarán admisibles si el Eurosistema determina que sus derechos tienen la protección adecuada contra disposiciones de reintegración vigentes en la legislación del correspondiente país del EEE que el Eurosistema considere relevante⁴.

En lo referente al sistema de evaluación del crédito del Eurosistema⁵, se mantienen los criterios aplicables a los bonos de titulización y se concretan sus requisitos de calidad crediticia. Para estos activos se exigen dos calificaciones externas de «triple A» a su emisión, y conservar el umbral mínimo de «A» durante la vida del bono.

Dentro de las normas de utilización de los activos de garantía, tal como estaba establecido, las entidades de contrapartida no pueden presentar como garantía activos emitidos por otra entidad con la que tenga vínculos estrechos, aunque, en su momento, ya se establecieron determinadas excepciones a dicho criterio. Ahora, se añade una excepción nueva, que son los bonos garantizados estructurados que cuentan con la garantía de préstamos para la adquisición de vivienda, es decir, ciertos bonos garantizados de los que la Comisión Europea no ha declarado que cumplen los criterios exigibles a los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM)⁶, pero que satisfacen todos los criterios aplicables a los bonos de titulización, junto con determinados criterios adicionales⁷ que ahora se introducen.

Además, se prevé que el Eurosistema pueda limitar el uso de los bonos simples emitidos por una entidad de crédito o por cualquier otra entidad con la que aquella tenga vínculos estrechos. Así, dichos activos solo pueden utilizarse como garantía por una entidad de contrapartida en la medida en que el valor asignado por el Eurosistema, tras aplicar recortes, no exceda del 10% del valor total de los activos de garantía presentados por esa entidad. Este límite no se aplicará a los activos avalados por entidades del sector público facultadas para recaudar impuestos o si el valor tras el recorte de los activos no excede de 50 millones de euros.

Se revisan las medidas de control de riesgos aplicables a las operaciones de crédito. Así, el Eurosistema puede excluir no solo a determinados activos de su utilización en las operaciones de política monetaria, sino también a las entidades de contrapartida, en particular si la calidad crediticia de la entidad parece demostrar una elevada correlación con la calidad crediticia de los activos presentados por ella como garantía.

Finalmente, se añaden nuevos términos y se definen otros de manera más precisa, se incluyen los cambios introducidos en los reglamentos estadísticos, y se armonizan ciertas disposiciones que mejoran su coherencia y transparencia.

4. Para que los bonos de titulización se consideren admisibles, deberá remitirse una evaluación jurídica independiente, aceptable por el Eurosistema, en la que se detallen las normas de reintegración aplicables en el país. El Eurosistema considera normas de reintegración estrictas —y, por tanto, inaceptables—, entre otras, aquellas por las que el liquidador puede invalidar la venta de activos de garantía por la sola razón de haberse formalizado en un determinado período anterior a la declaración de insolvencia del vendedor (originador o intermediario), o aquellas por las que el cesionario solo puede evitar dicha invalidación si demuestra que en el momento de la venta desconocía la situación de insolvencia del vendedor (originador o intermediario). 5. El sistema de evaluación del crédito del Eurosistema define los procedimientos, normas y técnicas que garantizan el cumplimiento del requisito de elevada calidad crediticia impuesto por el Eurosistema para todos los activos de garantía. 6. Véase la Directiva 85/611/CEE, del Consejo, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM). 7. Entre ellos, que los préstamos para la adquisición de vivienda subyacentes a los bonos garantizados estructurados deben estar denominados en euros; el emisor (e igualmente el deudor y el avalista, si se trata de personas jurídicas) debe haberse constituido en un Estado miembro, los activos de garantía deben estar radicados en un Estado miembro y la legislación aplicable al préstamo debe ser la de un Estado miembro. Asimismo, se admite la sustitución por activos de garantía de elevada calidad, con el límite máximo del 10% del conjunto de activos de garantía.

Los cambios más importantes que introduce la Orientación BCE/2010/30 son los siguientes:

Se añaden los depósitos a plazo como activos de garantía admisibles para las operaciones de política monetaria del Eurosistema y para el crédito intradía.

Dentro de las normas de utilización de los activos de garantía, se añade una nueva excepción a que las entidades de contrapartida presenten activos de garantía emitidos por otra entidad con la que tengan vínculos estrechos: son los bonos garantizados que tienen como activos de garantía hipotecas comerciales. De forma similar al epígrafe anterior, son bonos garantizados de los que la Comisión Europea no ha declarado que cumplen los criterios exigibles a los OICVM, pero que satisfacen todos los criterios aplicables a los bonos de titulización y determinados criterios adicionales⁸.

La Orientación BCE/2010/13 entró en vigor el 18 de septiembre, y será aplicable a partir del 10 de octubre, salvo el anejo II, que lo fue a partir del 1 de enero. La Orientación BCE/2010/30 entró en vigor el 15 de diciembre y fue aplicable a partir del 1 de enero, salvo el punto 2 del anejo, que lo será a partir del 1 de febrero.

TARGET2: actualización de su normativa

Se ha publicado la *Orientación BCE/2010/12, de 15 de septiembre* (DOUE del 5 de octubre), que modifica la Orientación BCE/2007/2, de 26 de abril, sobre el sistema automatizado trans-europeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real (TARGET2)⁹, con el fin de reflejar las actualizaciones de la versión 4.0 de TARGET2; concretamente, para que los participantes puedan acceder a una o a varias cuentas del módulo de pagos mediante Internet¹⁰, reflejar algunos cambios técnicos subsiguientes a la entrada en vigor del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea¹¹ y aclarar ciertas cuestiones. Asimismo, se ha publicado la *Resolución de 6 de octubre de 2010 del Banco de España* (BOE del 16 de noviembre), que modifica la Resolución de 20 de julio de 2007¹², por la que se aprueban las cláusulas generales relativas a las condiciones uniformes de participación en TARGET2-Banco de España (TARGET2-BE)¹³, para adaptarla a la Orientación BCE/2010/12.

Además de las condiciones uniformes de participación en TARGET2¹⁴ que ya haya adoptado cada banco central nacional (BCN) participante, ahora deberán introducir las medidas necesarias y las condiciones uniformes complementarias de participación en TARGET2 para su acceso mediante Internet (véase anejo V, que se incorpora como novedad).

Esta forma de acceso a la cuenta del módulo de pagos será incompatible con el previsto mediante el proveedor del servicio de red¹⁵. No obstante, el BCN participante podrá optar por

⁸. Entre ellos, que los préstamos hipotecarios comerciales subyacentes a los bonos garantizados estructurados deben estar denominados en euros; el emisor (e igualmente el deudor y el avalista, si se trata de personas jurídicas) debe haberse constituido en un Estado miembro, los activos de garantía deben estar radicados en un Estado miembro y la legislación aplicable al préstamo debe ser la de un Estado miembro. Se admite la sustitución por activos de garantía de elevada calidad, con el límite máximo del 10 % del conjunto de activos de garantía. Dicho límite solo puede sobrepasarse tras un análisis exhaustivo realizado por el BCN correspondiente. ⁹. El sistema TARGET2 se caracteriza por ser una plataforma compartida única, por medio de la cual se cursan y se procesan todas las órdenes de pago, y finalmente se reciben los pagos, de manera técnicamente idéntica. ¹⁰. En el acceso basado en Internet, el participante puede optar por una cuenta del módulo de pagos a la que solo puede accederse por Internet, y cursa mensajes de pago o de control a TARGET2 por medio de Internet. ¹¹. Las versiones consolidadas del Tratado de la Unión Europea y del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, así como sus protocolos y anexos, resultado de las modificaciones introducidas por el Tratado de Lisboa, firmado el 13 de diciembre de 2007 en Lisboa y que entró en vigor el 1 de diciembre de 2009, se pueden consultar en el DOUE número 83 de 30.3.2010. ¹². Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2007», *Boletín Económico*, enero de 2008, Banco de España, pp. 128 y 129. ¹³. El sistema TARGET2 se caracteriza por ser una plataforma compartida única, por medio de la cual se cursan y se procesan todas las órdenes de pago, y finalmente se reciben los pagos, de manera técnicamente idéntica. ¹⁴. Véase el anejo II de la norma. ¹⁵. El proveedor del servicio de red es la empresa designada por el Consejo de Gobierno del BCE para facilitar la red de conexiones informáticas destinada a cursar mensajes de pago en TARGET2.

tener una o varias cuentas del módulo de pagos, cada una de las cuales será accesible, bien por Internet, bien por medio del proveedor del servicio de red.

Asimismo, se encarga al Consejo de Gobierno del BCE para especificar los principios aplicables a la seguridad de los certificados¹⁶ empleados para el acceso basado en Internet.

NOVEDADES DE LA RESOLUCIÓN
DE 6 DE OCTUBRE

Se establece explícitamente como condición para acceder a TARGET2-BE que las entidades de crédito participantes no estén sujetas a medidas restrictivas adoptadas por el Consejo de la Unión Europea o por los Estados miembros, conforme al Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, de modo que su aplicación, en opinión del Banco de España, tras informar al BCE, sea incompatible con el buen funcionamiento de TARGET2. Estas mismas condiciones se exigen, de manera adicional, para el acceso de las entidades participantes al crédito intradía.

Se añaden nuevos supuestos de incumplimiento de las entidades según los cuales el Banco de España suspenderá o cancelará el acceso al crédito intradía, como que la autoridad competente, judicial o de otra clase, decida iniciar un procedimiento de liquidación de la entidad, u otro procedimiento análogo, o que la entidad quede sujeta a la congelación de fondos u otras medidas impuestas por la UE que restrinja su capacidad para hacer uso de sus fondos. También se añaden nuevos supuestos por los que el Banco de España podrá suspender o poner término, sin necesidad de preaviso, a la participación de la entidad en TARGET2-BE, como que la entidad participante incumpla una obligación sustancial o cualquier otra circunstancia que ponga en peligro la estabilidad, fiabilidad y seguridad generales de TARGET2-BE.

En otro orden de cosas, se introduce un nuevo clausulado que recoge las condiciones uniformes para la participación en TARGET2-BE, utilizando el acceso basado en Internet conforme establece la Orientación BCE/2010/12. En general, determinadas cláusulas dejan de ser aplicables, otras son modificadas, y se establecen algunas complementarias para cuando se utilice el acceso mediante Internet.

Se establecen ciertos requisitos técnicos para las entidades que deseen abrir una cuenta del módulo de pagos accesible por Internet en TARGET2-BE. En concreto, deberán especificar si, además del acceso por Internet, desean seguir accediendo a TARGET2 por medio del proveedor del servicio de red, en cuyo caso habrán de solicitar una cuenta del módulo de pagos en TARGET2 separada.

Los participantes que utilicen el acceso por Internet establecerán controles de seguridad adecuados, en particular los señalados en las especificaciones técnicas que dicte el Banco de España para que protejan sus sistemas de usos no autorizados.

La Orientación entró en vigor el 7 de octubre y se aplicó desde el 22 de noviembre, fecha esta última en la que entró en vigor la Resolución de 6 de octubre.

16. El certificado o certificado electrónico es el fichero electrónico expedido por las autoridades certificadoras que vincula una clave pública a una identidad y se usa para: verificar que una clave pública pertenece a un individuo, autenticar la identidad del titular, comprobar una firma de este individuo, o cifrar un mensaje a él dirigido. Los certificados se mantienen en dispositivos materiales, como tarjetas inteligentes o barras de USB, y las referencias a los certificados incluyen estos dispositivos materiales. Los certificados son importantes en el proceso de autenticación de los participantes que acceden a TARGET2 mediante Internet y cursan mensajes de pago o control.

**Entidades de crédito:
modificación de
la normativa
de determinación
y control de los recursos
propios mínimos**

Se ha publicado la CBE 9/2010, de 22 de diciembre (BOE del 30), que modifica la CBE 3/2008, de 22 de mayo¹⁷, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, con el fin de transponer dos directivas comunitarias: la Directiva 2009/27/CE, de la Comisión, de 7 de abril, que modificó determinados anexos de la Directiva 2006/49/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a las disposiciones técnicas relativas a la gestión de riesgos, y la Directiva 2009/83/CE, de la Comisión, de 27 de julio, que modificó determinados anejos de la Directiva 2006/48/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio¹⁸, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, en lo que se refiere a las técnicas de gestión de riesgos.

La Circular modifica ciertas normas de la CBE 3/2008 respecto a: los requerimientos de recursos propios por riesgo de crédito, tanto para el método estándar como para el basado en calificaciones internas; las técnicas de reducción del riesgo de crédito; la titulización; el tratamiento del riesgo de contraparte y de la cartera de negociación, y las obligaciones de información al mercado. Además, aprovecha para introducir algunas mejoras técnicas y de redacción del texto original.

En el caso de las titulizaciones, hay algunas novedades. Así, se matizan las condiciones en las que se presume que ha existido una transferencia significativa del riesgo a terceros, de modo que, sin haberse prestado apoyo implícito a la titulización, se exige que se cumplan cualesquiera de las dos condiciones siguientes:

- a) que la ratio de participación de la entidad originadora en el conjunto de los requerimientos de recursos propios correspondientes a los tramos de primeras pérdidas sea igual o inferior al 20 %, cuando no existan tramos de riesgo intermedio en la titulización, y que la entidad originadora pueda demostrar que el importe de los tramos de primeras pérdidas rebasa en un margen sustancial una estimación motivada de la pérdida esperada derivada de las exposiciones titulizadas¹⁹, o
- b) que la ratio de participación de la entidad originadora en el conjunto de tramos de riesgo intermedio de la titulización sea, en términos de los requerimientos de recursos propios, igual o inferior al 50 % (antes, debía ser inferior al 50 %).

En el caso de que no se cumplan los requisitos, si la entidad originadora considera que la transferencia del riesgo de crédito es significativa, deberá justificarlo ante el Banco de España, concretando ahora la Circular la forma de hacerlo. Para ello, deberá acreditar que cuenta con políticas y metodologías que garantizan que la posible reducción de los requerimientos de capital que consigue mediante la titulización se corresponde con la transferencia del riesgo.

Se introducen ciertas modificaciones para el cálculo del valor de exposición de las líneas de liquidez. Así, se establece con carácter general un factor de conversión del crédito del 50 % de su importe nominal. Así, se deja de aplicar un factor de conversión del 0 % a las líneas de liquidez admisibles otorgadas a programas de pagarés de titulización de las que podían disponerse en caso de una perturbación generalizada en los mercados.

También se clarifican los criterios técnicos aplicables en materia de exención de requerimientos individuales a entidades filiales o matrices de un grupo consolidable de entidades de crédito.

¹⁷. Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2008», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2008, Banco de España, pp. 147-158. ¹⁸. Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2006», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2006, Banco de España, pp. 176-178. ¹⁹. Antes solo se les exigía que los tramos de primeras pérdidas fueran exclusivamente inferiores al 20 %.

dito; y también se facilita la identificación de las entidades del sector público sujetas a ponderación especial y del régimen de ponderación de los activos materiales recibidos como dación en pago.

Otras mejoras técnicas de la Circular proceden de adoptar los criterios establecidos por el Comité Europeo de Supervisores Bancarios en las guías que ha venido haciendo públicas sobre la aplicación de las directivas bancarias. Entre ellas, la eliminación de cualquier exención en las acciones propias que deben deducirse de los recursos propios computables, así como de las financiaciones a terceros cuyo objeto sea la adquisición de acciones, aportaciones u otros valores computables como recursos propios de la entidad que las haya otorgado o de otras entidades de su grupo consolidable²⁰. También se establece la posibilidad de que las entidades de crédito no integren dentro de los recursos propios el importe de las plusvalías (minusvalías)²¹ de instrumentos de deuda que se contabilicen como ajustes por valoración de activos financieros disponibles para la venta dentro del patrimonio neto, con el fin de evitar fluctuaciones excesivas en los recursos propios computables.

Por último, en relación con el riesgo de liquidez y los riesgos derivados de las operaciones de titulización, y en tanto no se complete el proceso de transposición de la Directiva 2009/111/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre²², se introduce un anejo que contiene unas «Guías complementarias a las normas contenidas en la Circular», en las que se establece una serie de previsiones tendentes a reforzar la organización interna, gestión de riesgos y control interno, y demás aspectos relevantes.

Salvo puntuales excepciones, la Circular entró en vigor el 31 de diciembre.

**Entidades de crédito:
modificación
de las normas de
información financiera
pública y reservada**

Se ha publicado la *CBE 8/2010, de 22 de diciembre* (BOE del 30), que modifica la *CBE 4/2004, de 22 de diciembre*²³, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros.

La finalidad de la Circular es la adaptación de la *CBE 4/2004* a los reglamentos (CE) 494/2009 y 495/2009 de la Comisión Europea, de 3 de junio, que introdujeron la revisión de la norma internacional de información financiera (NIIF) número 3 y de la norma internacional de contabilidad (NIC) 27, aprobadas por el Reglamento (CE) n.º 1126/2008, de la Comisión Europea, de 3 de noviembre, por el que se adoptan determinadas normas internacionales de contabilidad, de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1606/2002, del Parlamento Europeo y del Consejo²⁴.

Las mayores novedades que introduce la Circular son las referidas al capítulo III, «combinación de negocios y consolidación».

20. Antes quedaban exentas de la deducción como recursos propios computables las acciones o financiaciones de las mismas que se dirigieran al personal de la entidad o grupo económico y las acciones adquiridas que fueran cobertura de otras operaciones de mercado, siempre que no se superara el 1 % del total de acciones del capital de la propia entidad adquirente o financiadora. **21.** Dichos importes brutos estarán constituidos por el saldo acreedor (de conformidad con lo previsto en la *CBE 4/2004*) de cada una de las cuentas de los ajustes derivados de instrumentos de deuda o de capital, más la corrección impositiva aplicada para su integración en dichas cuentas. **22.** La Directiva 2009/111/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre, que modificó las directivas 2006/48/CE, 2006/49/CE y 2007/64/CE, en lo que respecta a los bancos afiliados a un organismo central, a determinados elementos de los fondos propios, a los grandes riesgos, al régimen de supervisión y a la gestión de crisis, establecía, a través de su anejo V, una serie de previsiones tendentes a reforzar la organización interna, gestión de riesgos y control interno, y la supervisión de los mismos. **23.** Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2004», *Boletín Económico*, enero de 2005, Banco de España, pp. 109-114. **24.** Dicha revisión responde al trabajo conjunto realizado entre el Financial Accounting Standards Board (FASB) y el International Accounting Standards Board (IASB) para converger en la contabilidad de las combinaciones de negocios y consolidación.

Con la nueva IFRS 3, se enfatiza el momento de la toma de control como un hecho que modifica significativamente la naturaleza y circunstancias económicas de la inversión. Así la nueva norma precisa cuestiones que anteriormente quedaban indefinidas, tales como la estimación del fondo de comercio en tomas de control por etapas, las operaciones con socios externos, o las combinaciones de negocios realizadas exclusivamente por contrato. Por otra parte, introduce algunas novedades en términos de valoración que afectan a las contraprestaciones contingentes y a los pasivos contingentes.

Para facilitar la aplicación del método de adquisición, ya utilizado antes de la modificación, se ha introducido un esquema de su aplicación: a) identificar a la entidad adquirente; b) establecer la fecha de adquisición; c) identificar, si existen, los activos y pasivos que requieren un tratamiento contable separado de la combinación de negocios; d) identificar los activos adquiridos y los pasivos asumidos que requieren, a la fecha de adquisición, la adopción de decisiones, que deberán quedar adecuadamente documentadas, en orden a facilitar la aplicación futura de otras normas de esta Circular²⁵; e) reconocer y valorar los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos; f) reconocer y valorar, cuando proceda, la participación de los socios externos en el negocio adquirido; g) valorar la contraprestación entregada, y h) reconocer y valorar el fondo de comercio o, para el caso de una adquisición ventajosa, la ganancia obtenida.

La norma también introduce los casos que no cumplen la definición de combinación de negocios, que quedan limitados a los siguientes: la combinación de entidades que, tanto antes como después de la combinación, estén bajo control común; la adquisición de activos y pasivos que no constituyan un negocio, y la creación de un negocio conjunto.

Como estaba establecido, en toda combinación de negocios, una de las entidades que se combina deberá ser necesariamente identificada como la adquirente. Ahora, la Circular amplía la casuística para identificar cuál de entre las entidades participantes en la combinación es la adquirente, si existen dudas o dificultades para identificarla.

En la fecha de adquisición, como estaba establecido, la adquirente valorará los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos en una combinación de negocios por su valor razonable²⁶. Los socios externos se medirán por la parte proporcional que estos representen en la diferencia entre los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos. Como novedad, se introduce una guía para localizar y tratar las operaciones separadas, aquellas que no forman parte de la combinación de negocios²⁷.

Se introducen los criterios de valoración en los casos en que haya habido entrega de contraprestación para obtener el control de una entidad. Dicha contraprestación se valorará por su valor razonable en la fecha de adquisición, a menos que permanezca, como activo o como

25. Tales como la designación de un instrumento financiero derivado como cobertura contable, la clasificación de un instrumento financiero como cartera de negociación o la separación de un derivado implícito en un instrumento financiero híbrido. 26. Conforme lo define la CBE 4/2004, el valor razonable es la cantidad por la que un activo podría ser entregado, o un pasivo liquidado, entre partes interesadas debidamente informadas, en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua. El valor razonable se determinará sin practicar ninguna deducción por los costes de transacción en que pudiera incurrirse por causa de enajenación o disposición por otros medios. La mejor evidencia del valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo. 27. En una combinación de negocios son operaciones separadas aquellas que, por lo general, se inician antes de la fecha de la combinación y que, esencialmente, no se han realizado en beneficio del negocio adquirido, o de sus anteriores propietarios. Todas las operaciones realizadas en beneficio de la adquirente, o de la entidad combinada, se reputarán como operaciones separadas de la combinación de negocios. Las operaciones separadas pueden ser fruto de relaciones preexistentes o de acuerdos contractuales previos al inicio de negociaciones para alcanzar una combinación de los negocios, o pueden haber sido realizadas durante el período de negociación.

pasivo, en la entidad combinada tras la combinación de negocios, en cuyo caso se medirá por su valor en libros antes de la combinación, con las precisiones adicionales que introduce la norma.

A su vez, se introduce otra novedad en cuanto al tratamiento de los gastos relacionados con la adquisición, tales como los destinados al pago de honorarios de asesores, que deben registrarse como gastos en lugar de activarlos.

Otro apartado que se actualiza es el reconocimiento y valoración del fondo de comercio o de la ganancia por una adquisición ventajosa. En la fecha de adquisición, la adquirente comparará la suma de la contraprestación entregada más, en su caso, el valor razonable en esa fecha de las participaciones previas en el patrimonio del negocio adquirido y el importe de los socios externos, con el valor razonable neto de los activos identificados adquiridos menos los pasivos asumidos²⁸. Queda, por tanto, establecido el tratamiento del fondo de comercio en las combinaciones de negocios realizadas por etapas de forma coherente con el concepto de la toma de control como hecho que modifica significativamente la inversión²⁹.

Por otro lado, se revisan los criterios generales de consolidación, en lo que se refiere a las valoraciones de las inversiones en entidades calificadas como asociadas o multigrupo que pierdan tal condición; se actualizan los criterios de valoración en el método de integración global, sobre todo para recoger los casos de pérdida de control de una entidad dependiente; y se añade la información que la entidad adquirente debe incorporar en la memoria de las cuentas individuales en relación con cada combinación de negocios que haya efectuado durante el período contable. A su vez, se revisa la valoración del deterioro de las inversiones medidas por el método de la participación.

Finalmente, se realizan ciertas actualizaciones a las referencias a las normativas anteriores de las sociedades mercantiles, cuyo texto refundido se ha integrado en la reciente Ley de Sociedades de Capital³⁰.

La Circular, que entró en vigor el 31 de diciembre, se aplicará a todas las operaciones realizadas desde el 1 de enero de 2010.

**Entidades de crédito:
desarrollo de determinados
aspectos del mercado
hipotecario**

Se ha publicado la *CBE 7/2010, de 30 de noviembre* (BOE del 6 de diciembre), que desarrolla determinados aspectos del mercado hipotecario, regulado por la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario³¹. Asimismo, introduce ciertas modificaciones en la CBE 4/2004, de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros, conforme a las exigencias de la nueva normativa.

Se establecen los datos esenciales del registro contable especial³² que deben llevar las entidades emisoras de cédulas o bonos hipotecarios, y que incorporarán en la memoria de sus cuentas anuales. En concreto, respecto a las operaciones activas, entre otros datos, se reco-

28. Antes, la entidad adquirente comparaba el coste de la combinación de negocios con el porcentaje adquirido del valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes de la entidad adquirida. **29.** Una combinación de negocios realizada por etapas es aquella en que la adquirente tiene participación en la adquirida inmediatamente antes de la fecha en que obtiene su control. **30.** Recogida en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. **31.** Esta Ley fue ampliamente modificada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, y desarrollada reglamentariamente por el Real Decreto 716/2009, de 24 de abril. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2007», *Boletín Económico*, enero de 2008, Banco de España, pp. 133-139. **32.** Conforme establece el Real Decreto 716/2009, las entidades emisoras de cédulas o bonos hipotecarios deben llevar un registro contable especial de los préstamos y créditos hipotecarios que sirven de garantía a dichas emisiones, de los activos de sustitución que las respalden y de los instrumentos financieros derivados vinculados a cada emisión.

gerá determinada información sobre la totalidad de los préstamos y créditos hipotecarios, distinguiendo los que resulten elegibles a efectos de: servir de cobertura a las emisiones de bonos hipotecarios, ser objeto de participaciones hipotecarias o servir para el cálculo del límite de emisión de las cédulas hipotecarias. En cuanto a las operaciones pasivas, se incluirá cierta información sobre los bonos hipotecarios, desglosando por emisiones; así como sobre las cédulas hipotecarias, participaciones hipotecarias y certificados de transmisión hipotecaria, desglosando en estos casos entre los títulos o certificados emitidos mediante oferta pública y sin ella, así como, dentro de ambas clases, en función de su vencimiento residual.

Se detalla técnicamente el contenido mínimo de la nota de la memoria anual de actividades en la que se incluye la manifestación expresa del consejo de administración u órgano equivalente de la entidad de crédito sobre la existencia de políticas y procedimientos expresos en relación con sus actividades en el mercado hipotecario, y por la que dicho órgano se hace expresamente responsable del cumplimiento de la normativa del mercado hipotecario³³.

Finalmente, se incluyen ciertos criterios técnicos en cuestiones relacionadas con la movilización de hipotecas que tengan, además, el aval de una entidad de crédito o un seguro³⁴, y en orden al juicio que debe llevarse a cabo sobre la posible equivalencia de las garantías otorgadas sobre bienes inmuebles ubicados en otros países de la Unión Europea. En ambos casos, se especifica la documentación que las entidades de crédito acreedoras o las asociaciones que las representen deberán presentar al Banco de España.

La Circular entró en vigor el 26 de diciembre.

**Entidades de crédito:
publicidad de los servicios
y productos bancarios**

Se ha publicado la *CBE 6/2010, de 28 de septiembre* (BOE del 11 de octubre), sobre publicidad de los servicios y productos bancarios, dirigida a las entidades de crédito españolas, a las sucursales en España de entidades de crédito extranjeras y también a las entidades de pago reguladas por la Ley 16/2009, de 13 de noviembre³⁵, de servicios de pago. La Circular desarrolla los aspectos de la Orden EHA/1718/2010, de 11 de junio³⁶, de regulación y control de la publicidad de los servicios y productos bancarios, que, por su habilitación expresa, son competencia del Banco de España.

En concreto, y partiendo de la eliminación del régimen de autorización administrativa previa llevada a cabo por la Orden Ministerial antes indicada, se determinan los principios a los que debe ajustarse la publicidad, y los criterios generales sobre el contenido mínimo y formato del mensaje publicitario, que figuran en el anejo de la Circular. La aplicación de este conjunto de criterios deberá hacerse de manera proporcionada a la complejidad del producto o servicio bancario ofrecido y a las características del medio de difusión utilizado.

Por otro lado, se regulan los procedimientos y los controles internos, así como la política de comunicación comercial de las entidades de crédito. Esta política deberá integrar los principios generales que se mencionan en el anejo y, en general, la normativa que resulte aplicable

33. Conforme al Real Decreto 716/2009, las entidades emisoras de cédulas o bonos hipotecarios debían incluir una nota específica en su memoria anual de actividades, que incluiría, entre otros aspectos, una manifestación expresa en este sentido. 34. Respecto a las condiciones que deben cumplir los préstamos y créditos hipotecarios para poder servir de cobertura para la emisión de títulos del mercado hipotecario (cédulas hipotecarias, bonos y participaciones hipotecarias), el Real Decreto 716/2009 establecía que la relación entre el préstamo y valor de tasación del bien hipotecado podría superar el límite general del 80 %, sin exceder del 95 % si la operación disponía de un seguro o de un aval bancario prestado por entidad distinta de la acreedora, que deben cumplir determinados requisitos. 35. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2009», *Boletín Económico*, enero de 2010, Banco de España, pp. 158-163. 36. Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2010», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2010, Banco de España, pp. 182-184.

a su actividad publicitaria. Asimismo, deberá prever los procedimientos necesarios para adaptar los productos ofrecidos y la forma de presentarlos a las características del colectivo al que se dirigen.

Se establece la presunción de que las entidades que estén asociadas a ciertos «sistemas de autorregulación publicitaria» cuentan con procedimientos y controles internos adecuados en el ámbito que nos ocupa. Entre otras finalidades, se pretende estimular la adhesión de las entidades de crédito a algún organismo de autorregulación de la actividad publicitaria debidamente homologado. A tal efecto, el Banco de España publicará, en sus páginas en Internet, la relación de entidades asociadas a «sistemas de autorregulación publicitaria» que cumplan determinados requisitos que establece la Circular. También informará sobre el sistema al que está asociada cada entidad, junto con sus códigos de conducta.

Las entidades de crédito que no estén asociadas a ningún «sistema de autorregulación publicitaria» homologado, o cuya publicidad no siga sujeta al régimen de previa autorización por parte de una comunidad autónoma (como ocurre con las cajas de ahorros y con determinadas cooperativas de crédito), deberán someter al control del Banco de España su política de comunicación comercial y los controles internos alternativos de que dispongan para minimizar los riesgos relacionados con un incorrecto ejercicio de su actividad publicitaria.

Se concretan las características y el contenido mínimo del registro interno que debe custodiar cada entidad, en el que conservará y anotará toda la documentación correspondiente a cada campaña publicitaria y que deberá estar a disposición del Banco de España, permitiendo, en ciertos casos, su centralización dentro del grupo al que pertenece la entidad.

Por último, en el ejercicio de la potestad administrativa de requerir el cese o la rectificación de la publicidad bancaria, el Banco de España se dirigirá a las entidades de crédito cuyos productos se reflejen en la correspondiente campaña, indicándoles motivadamente los desajustes que aprecia con la normativa aplicable y, en su caso, la rectificación que considera apropiada. A este respecto, se establecen los plazos y los trámites que tienen las entidades para objetar o alegar las razones que estimen convenientes. En su caso, la rectificación se efectuará por los mismos medios empleados para la difusión de la campaña y con idéntico alcance. Todo ello sin perjuicio de las responsabilidades en que pudieran haber incurrido las entidades con arreglo al régimen sancionador establecido en la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito.

La Circular entró en vigor el 11 de diciembre.

Modificación del régimen jurídico de las cajas de ahorros

Las disposiciones finales tercera y cuarta de la *Ley 36/2010, de 22 de octubre* (BOE del 23), del Fondo para la Promoción del Desarrollo³⁷, han realizado una serie de precisiones al nuevo régimen jurídico de las cajas de ahorros, regulado ahora por la *Ley 31/1985, de 2 de agosto*³⁸, de regulación de las normas básicas sobre órganos rectores de las cajas de ahorros, y por el *Real Decreto Ley 11/2010, de 9 de julio*³⁹, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las cajas de ahorros.

³⁷. El objeto de la Ley es la creación y el establecimiento del régimen jurídico del Fondo para la Promoción del Desarrollo como instrumento de cooperación al desarrollo, gestionado por el Ministerio de Asuntos Exteriores y de Cooperación, a través de la Secretaría de Estado de Cooperación Internacional. Este Fondo retoma y amplía las funciones del Fondo de Ayuda al Desarrollo, creado por el *Real Decreto Ley 16/1976, de 24 de agosto, de ordenación económica, de medidas fiscales, de fomento de la exportación y del comercio interior*. ³⁸. Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 1985», *Boletín Económico*, octubre de 1985, Banco de España, pp. 61 y 62. ³⁹. Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2010», *Boletín Económico*, octubre de 2010, Banco de España, pp. 161-166.

Se modifica el porcentaje de representación de las entidades representativas de intereses colectivos en los órganos de gobierno de las cajas, que a partir de ahora será, como mínimo, del 5% de los derechos de voto en cada órgano (antes se establecía un máximo del 10%).

Se establece que los acuerdos de la asamblea se adoptarán, como regla general, por mayoría simple de votos de los concurrentes (antes solo se mencionaba la existencia de una mayoría simple)⁴⁰.

Finalmente, se contempla una nueva excepción en el cómputo total de mandatos de los miembros de los órganos de gobierno de las cajas de ahorros, que, en general, no podían superar los 12 años. Así, en las cajas de ahorros que acuerden su integración con otras entidades o el ejercicio indirecto de su actividad financiera, los cargos en vigor a la entrada en vigor de esta norma podrán superar el límite de los 12 años hasta el cumplimiento del mandato en curso en la entidad de que se trate.

Las dos disposiciones finales de la Ley 36/2010 aquí comentadas entraron en vigor el 24 de octubre.

Entidades financieras: desarrollo del régimen de las participaciones significativas

Se han publicado la *CBE 5/2010, de 28 de septiembre* (BOE del 11 de octubre), sobre la lista de información que el adquirente potencial de una participación significativa⁴¹ de una entidad de crédito deberá remitir al Banco de España⁴²; la *Circular 5/2010, de 18 de noviembre*, de la CNMV (BOE del 6 de diciembre), sobre la información que debe remitir el adquirente potencial para la evaluación cautelar de las adquisiciones de participaciones significativas, y de los incrementos de participaciones en empresas de servicios de inversión (ESI) y en sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (SGIIC)⁴³, y la *Orden EHA/3241/2010, de 13 de diciembre* (BOE del 17), por la que se aprueba la lista de información que debe remitir en supuestos de adquisición o incremento de participaciones significativas y por quienes pretendan desempeñar cargos de administración y dirección en entidades aseguradoras, reaseguradoras y en sociedades cuya actividad principal consista en tener participaciones en dichas entidades⁴⁴.

40. Se mantiene como requisito de asistencia la mayoría de los derechos de voto de consejeros generales y, en su caso, de cotaparticipes, y, para su aprobación, al menos, el voto favorable de dos tercios de los derechos de voto de los asistentes para la aprobación y modificación de los estatutos y del reglamento de la caja, la disolución y liquidación de la entidad, su fusión o integración con otras entidades, su transformación en una fundación de carácter especial y la decisión de desarrollar su actividad de manera indirecta, previstas en el Real Decreto Ley 11/2010. 41. La participación significativa surgirá al alcanzar, al menos, el 10% del capital o de los derechos de voto de la entidad, o cuando se ejerza una influencia notable en la entidad adquirida, entendiéndose esta como la posibilidad de nombrar o destituir a algún miembro del órgano de administración. 42. El Real Decreto 1817/2009, de 27 de noviembre, por el que se modifican el Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, sobre creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito, y el Real Decreto 692/1996, de 26 de abril, sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito, encomendó al Banco de España la elaboración, mediante circular, de una lista con la información que debía suministrar el adquirente potencial de una participación significativa para poder evaluar la idoneidad de este y la solidez financiera de la adquisición propuesta. Además, se establecía que el Banco de España debía dar publicidad al contenido de la citada lista en su página web. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2009», *Boletín Económico*, enero de 2010, Banco de España, pp. 152-156. 43. En el área de las IIC, el Real Decreto 1818/2009, de 27 de noviembre, que modificó el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, y, en el terreno de las ESI, el Real Decreto 1820/2009, de 27 de noviembre, que modificó el Real Decreto 361/2007, de 16 de marzo, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, encomendaron a la CNMV la elaboración, mediante circular, de una lista con la información que debe suministrar el adquirente potencial para la evaluación cautelar de las adquisiciones significativas y de los incrementos de participaciones en ESI y en SGIIC, respectivamente. Además, se establecía que la CNMV debía dar publicidad al contenido de la citada lista en su página web. 44. En el campo de las entidades aseguradoras, el Real Decreto 1821/2009, de 27 de noviembre, que modificó el Reglamento de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por el Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, en materia de participaciones significativas, encomendó al ministro de Economía y Hacienda la aprobación de una lista que contenga la información que debe suministrar el adquirente potencial de una participación significativa en la notificación para la evaluación cautelar de las adquisiciones significativas y de los incrementos de participaciones en entidades aseguradoras. Además, se establecía que la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP) debía dar publicidad al contenido de la citada lista en su página web.

Esta información también se hace extensible para los casos en los que se incrementa dicha participación, directa o indirectamente, de forma tal que el porcentaje de los derechos de voto o del capital poseído resulte igual o superior al 20 %, 30 % o 50 %, o bien que pudiera llegar a controlar a la entidad.

La lista con la información completa que debe suministrar el adquirente potencial viene detallada en los anejos de las normas, que consta de dos partes.

En la primera, figuran los siguientes apartados: 1) la información general sobre su identidad, y, en el caso de las personas jurídicas, entre otros detalles, se deberá aportar la relación de personas que integran el consejo de administración u órgano equivalente, así como de sus altos directivos; 2) una serie de informaciones adicionales para evaluar la honorabilidad del adquirente; entre ellas, se describirán sus actividades profesionales y las sociedades que dirija o controle, así como, en su caso, sus vínculos o relaciones, financieras (por ejemplo, créditos, garantías, pignoraciones) o no financieras (entre otros, relaciones familiares) con la propia entidad objeto de la adquisición; 3) información sobre la adquisición y la finalidad básica de la misma (inversión estratégica, de cartera, etc.), y 4) información sobre la financiación de la adquisición (es decir, los recursos propios y ajenos empleados para la adquisición de la participación).

En la segunda parte de la lista se detalla la información relativa al nivel de participación que se pretenda adquirir, especificando si la adquisición de la participación va a suponer un cambio o no en el control de la entidad. En caso de que haya un cambio de control, el adquirente deberá presentar a la autoridad supervisora correspondiente⁴⁵, entre otra documentación, un plan de negocio, con información relativa al plan de desarrollo estratégico⁴⁶ vinculado a la adquisición. Si la adquisición no da lugar a cambios en el control de la entidad, el adquirente potencial deberá facilitar un «informe de estrategia» con información detallada sobre sus intenciones, y los objetivos y estrategias que se pretenden alcanzar con la adquisición propuesta.

Los adquirentes potenciales lo notificarán previamente por escrito a la autoridad supervisora, indicando la cuantía de la participación prevista, e incluirán en dicha comunicación la información que se recoge en la lista. Si no concurre alguna de las circunstancias respecto de las que se solicita información, la persona que la cumplimente deberá confirmarlo expresamente. Por su parte, si lo consideran necesario, la autoridad supervisora podrá pedir al adquirente directo que aporte información respecto de algunas o todas las personas o entidades a través de las cuales la participación haya sido adquirida.

En caso de que el adquirente potencial, directo o indirecto, sea otra entidad de crédito o una entidad financiera supervisada, se le exime de remitir algunas de las informaciones contenidas en la parte primera de la lista, en aplicación del principio de proporcionalidad.

Si el adquirente potencial hubiera sido objeto de evaluación en los dos años anteriores, en las notificaciones de adquisiciones posteriores solo deberá facilitar información que suponga una actualización sobre la ya remitida, así como una declaración de que no se ha producido variación del resto.

⁴⁵ El Banco de España, la CNMV o la DGSFP. ⁴⁶ El plan de desarrollo estratégico debe indicar los principales objetivos de la adquisición propuesta y la forma de alcanzarlos, incluyendo, entre otros aspectos: la finalidad detallada de la adquisición, los objetivos financieros a medio plazo (rentabilidad sobre los recursos propios, ratio coste-beneficio, beneficio por acción, etc.), las principales sinergias perseguidas con la entidad objeto de la adquisición, los posibles cambios en las actividades de la entidad objeto de la adquisición, y la forma en que la entidad se integrará en la estructura del grupo adquirente.

En el supuesto de que la adquisición se haya producido de manera sobrevenida (es decir, involuntaria) como resultado, por ejemplo, de la recompra por la entidad de sus propias acciones a otros accionistas o de un incremento de capital en el que otros accionistas no participen, la comunicación prevista deberá realizarse tan pronto el accionista sea conocedor del traspaso de alguno de los umbrales antes citados (20%, 30% o 50%, o bien que pudiera llegar a controlar a la entidad), incluso si tuviera intención de reducir su nivel de participación de tal modo que vuelva a situarse de nuevo por debajo del umbral traspasado⁴⁷, con el fin de que se pueda evaluar su idoneidad.

Un apartado específico de la Orden EHA/3241/2010 detalla la información que deben suministrar a la DGSFP las mencionadas personas físicas o jurídicas que se propongan desempeñar cargos de administración o dirección en entidades aseguradoras, reaseguradoras y en las sociedades cuya actividad principal consista en tener participaciones en dichas entidades. Dicha información se recoge en la lista que figura como anejo II de la Orden⁴⁸. Si dichas personas estuvieran sometidas a supervisión por la DGSFP, solo será necesario aportar aquella información que no se hubiese aportado anteriormente o la que debiera ser actualizada.

La CBE 5/2010 entró en vigor el 31 de octubre; la Circular 5/2010 de la CNMV, el 26 de diciembre, y la Orden EHA/3241/2010 lo hizo el 1 de enero de 2011.

**Entidades aseguradoras:
modificación del Plan
de Contabilidad**

Se ha publicado el *Real Decreto 1736/2010, de 23 de diciembre* (BOE del 30), por el que se modifica el Plan de Contabilidad de las entidades aseguradoras, aprobado por el Real Decreto 1317/2008, de 24 de julio⁴⁹, con el fin de incorporar las novedades introducidas por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas.

Al igual que en el caso de las entidades de crédito, la incorporación del método de adquisición constituye la piedra angular de la consolidación, fijando los criterios generales para integrar los activos y pasivos de las sociedades dependientes en las cuentas consolidadas en la fecha de toma de control. Las restantes novedades son similares a las ya citadas para aquellas entidades.

Por otro lado, se adapta el contenido del Plan de Contabilidad al Reglamento 1004/2008, de la Comisión, por el que se modifica el Reglamento 1725/2003, por el que se adoptan determinadas normas internacionales de contabilidad, y en particular las modificaciones de las NIC 39 y NIIF 7 aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) de 13 de octubre de 2008. La adaptación consiste en una revisión parcial de la norma de registro y valoración 8.^a (instrumentos financieros) en materia de reclasificaciones de activos financieros, incluyendo, a este respecto, información adicional y complementaria en la memoria de las cuentas anuales.

El Real Decreto entró en vigor el 31 de diciembre y resultará de aplicación a las cuentas anuales individuales de los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2010. En caso de que las

47. En caso de que el accionista tuviera intención de reducir su nivel de participación de modo que vuelva a situarse de nuevo por debajo del umbral traspasado, en un plazo inferior a tres meses, deberá detallar la forma en que la reducción pretende llevarse a cabo, así como el compromiso de no ejercer los derechos de voto correspondientes a las acciones en exceso. 48. Básicamente, la lista que figura en el anejo II se refiere a la siguiente información: identidad de las personas físicas o jurídicas; descripción detallada de sus actividades; relación, en su caso, de las personas que integran el consejo de administración u órgano equivalente, así como de sus altos directivos; información relevante para la valoración de la honorabilidad; descripción de los vínculos o relaciones, financieras (créditos, garantías, pignoraciones) o no financieras (entre otras, relaciones familiares), y descripción de cualquier otro vínculo, interés, relación o actividad que pueda generar un conflicto de intereses con la entidad aseguradora, reaseguradora o el grupo al que pertenezca; y, en este caso, las medidas que se habrán de adoptar para la solución de dicho conflicto de intereses. 49. Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2008», *Boletín Económico*, octubre de 2008, Banco de España, pp. 146 y 147.

entidades incluyan información comparativa del ejercicio anterior adaptada a los nuevos criterios, la fecha de primera aplicación sería la de un año anterior, es decir, el 1 de enero de 2009.

**Mercados secundarios
oficiales de futuros,
opciones y otros
instrumentos financieros
derivados: nueva
normativa**

Se ha publicado el *Real Decreto 1282/2010, de 15 de octubre* (BOE del 16), por el que se regulan los mercados secundarios oficiales de futuros, opciones y otros instrumentos financieros derivados, que deroga la normativa anterior contenida en el Real Decreto 1814/1991, de 20 de diciembre⁵⁰.

Los objetivos de esta norma son: equiparar la regulación a los estándares normativos propios de los mercados internacionales de nuestro entorno; facilitar la introducción de nuevos productos, servicios y líneas de negocio en los mercados españoles de instrumentos financieros derivados; reducir el riesgo sistémico asociado principalmente a la compensación y liquidación de los contratos de instrumentos financieros derivados y, por último, contribuir a la profundización del mercado único europeo con el establecimiento de acuerdos y conexiones con otros mercados de derivados de nuestro entorno que favorezcan la interoperabilidad, las ganancias de eficiencia y la posibilidad de elección de infraestructuras de mercado por parte de sus usuarios.

A continuación se reseñan las novedades más destacables del Real Decreto.

AMPLIACIÓN DEL ÁMBITO
DE APLICACIÓN

Se amplían los productos negociables y registrables en estos mercados, que no solo se circunscriben a futuros u opciones, sino que comprenden también todos los instrumentos financieros derivados, definidos en la Ley 24/1988, de 28 de julio⁵¹, del Mercado de Valores, cualquiera que sea el activo subyacente.

Se prevé la posibilidad de que la sociedad rectora del mercado pueda ofrecer servicios de negociación, de registro, de compensación, de liquidación, y de contrapartida. Además, la sociedad rectora podrá realizar la actividad de contrapartida central, de acuerdo con las previsiones de la Ley del Mercado de Valores, con las particularidades y en los términos que, en su caso, se establezcan en el reglamento del mercado⁵².

Igualmente, se prevé que la sociedad rectora pueda realizar funciones de contrapartida respecto de los contratos negociados en mercados o en sistemas de negociación, no gestionados por la sociedad rectora, con los que esta haya celebrado los oportunos acuerdos para llevar a cabo las funciones de cámara de contrapartida central, según lo que se haya previsto en el reglamento propio de dicho mercado o sistema de negociación.

ACTUALIZACIÓN DEL
REGLAMENTO DEL MERCADO

Se actualiza el contenido del reglamento del mercado y de las condiciones generales de los contratos, suprimiéndose algunas menciones, tales como las modalidades de órdenes y los horarios de contratación.

Se suprime la preceptiva intervención de los organismos rectores de los mercados donde se negocie el subyacente de los futuros y opciones⁵³. Dicha suspensión solo se hará a instancias

50. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1991», *Boletín Económico*, enero de 1992, Banco de España, pp. 63 y 64. 51. Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 1988», *Boletín Económico*, octubre de 1988, Banco de España, pp. 61 y 62. 52. En el ejercicio de dicha actividad, la sociedad rectora podrá establecer acuerdos con otras entidades residentes y no residentes cuyas funciones sean análogas o que gestionen sistemas de compensación y liquidación de valores, participar en el accionariado de dichas entidades o admitir a las mismas como accionistas. Dichos acuerdos requerirán la aprobación previa de la CNMV o, en su caso, del Gobierno. 53. En la anterior normativa, el Ministerio de Economía y Hacienda, por razones de política económica, previo informe o a propuesta de la CNMV, con informe de los organismos rectores de los mercados de futuros y opciones financieros y de los mercados en que se negocian los activos que sirvan de base a los futuros u opciones, podía suspender la negociación de uno o más contratos negociados, o incluso suspender temporalmente toda actividad en los mismos, cuando concurrieran circunstancias especiales que pudieran perturbar seriamente el normal desarrollo de las operaciones en el mismo.

de la CNMV cuando concurren circunstancias especiales que puedan perturbar el normal desarrollo de las operaciones en el mercado o aconsejen dicha medida en aras de la protección de los inversores.

En el reglamento del mercado se prevé la existencia de un desdoblamiento del registro central en varios registros de detalle correspondientes a los contratos de los clientes de los miembros del mercado⁵⁴.

Por otro lado, se suprime la exigencia de que cada mercado de futuros y opciones cuente con su propia sociedad rectora, y se actualiza su definición en los términos que establece la Ley del Mercado de Valores.

SOCIEDADES RECTORAS

Se refuerzan los recursos propios de las sociedades rectoras, que no deberán ser inferiores a 18 millones de euros (antes se exigían 9 millones de euros) ni a la suma de las garantías aportadas por la sociedad rectora. No obstante, se prevé que el Ministerio de Economía y Hacienda o, con su habilitación expresa, la CNMV podrán determinar una cantidad mínima de recursos propios inferior, atendiendo a las características del mercado de que se trate y a la suficiencia de dichos recursos propios y su grado de liquidez, de acuerdo con los riesgos que asume en cada momento y las pruebas de tensión y otras técnicas similares que utilice.

MIEMBROS DE LOS MERCADOS SECUNDARIOS OFICIALES DE FUTUROS Y OPCIONES

Se actualizan las entidades que pueden adquirir la condición de miembro del mercado, y la regulación del acceso a dicha condición, que se seguirá otorgando por la sociedad rectora. Como novedad, se concretan las condiciones para acceder a la condición de miembro con capacidad restringida a la negociación y solicitud de registro a efectos de contrapartida exclusivamente en relación con futuros y opciones y otros instrumentos financieros con subyacente no financiero⁵⁵.

Igualmente, en los casos en que la sociedad rectora lleve a cabo funciones de contrapartida central, se contempla la posibilidad de que adquieran la condición de miembro las entidades encargadas de la depositaría central de valores y otras cámaras de contrapartida central. En todo caso, la sociedad rectora podrá rechazar la participación de aquellas entidades que no admitan, en términos de reciprocidad, la participación de la sociedad rectora en sus sistemas.

RÉGIMEN DE GARANTÍAS

Se actualiza la normativa referente a las garantías del propio mercado que deberán constituirse por los miembros y por los clientes. Estas van en función de las posiciones abiertas que tengan contraídas o de las que sean responsables, la categoría de miembro de que se trate y las funciones que desarrollen dichos miembros, conforme establezca el reglamento del mercado.

Además, se establece un régimen de garantía colectiva, que será obligatorio para todas o, en su caso, para alguna categoría de miembros. El reglamento del mercado deberá concretar los criterios para determinar los miembros obligados a realizar aportaciones, los criterios para determinar los importes de dichas aportaciones y la finalidad de las mismas⁵⁶.

54. De este modo, el registro contable de los contratos estará formado por un registro central (sistema actual), a cargo de la sociedad rectora, y por los registros de detalle, a cargo de los miembros autorizados para llevarlos. Estos deberán cumplir los requisitos que se establezcan en el reglamento del mercado para gestionar dichos registros, sin perjuicio de las obligaciones que les impone la norma para la llevanza de dichos registros. **55.** Así, deberán: a) gozar de reconocida y acreditada experiencia y profesionalidad en el sector propio del activo subyacente no financiero correspondiente; b) contar con unos recursos propios mínimos de 50.000 euros; c) disponer de las medidas de organización necesarias para desarrollar adecuadamente la función de miembro del mercado, y d) cumplir con los requisitos adicionales de solvencia, organización y especialidad que la sociedad rectora establezca. **56.** También se prevé que el reglamento del mercado pueda establecer un régimen de aportación de garantías por parte de la sociedad rectora atendiendo a las funciones que realice, a la naturaleza de los contratos que sean objeto de registro, negociación, compensación y liquidación y contrapartida, a las categorías de miembros que participen en el mercado y a las funciones que desarrollen.

Finalmente, se establecen los principios básicos que debe respetar el régimen de incumplimientos de los miembros y de los clientes, que se recogerá en dicho reglamento. En concreto, se determinan las causas de incumplimiento, las medidas que se deben adoptar, así como los procedimientos y las actuaciones que corresponda llevar a cabo a la sociedad rectora o a los miembros del mercado. En caso de incumplimiento, las medidas pueden consistir en la suspensión temporal del miembro o cliente, el cierre o el traslado de contratos registrados, la ejecución de las garantías constituidas y, en última instancia, la pérdida de la condición de miembro o cliente.

El Real Decreto entró en vigor el 17 de octubre, aunque los mercados de futuros y opciones financieros autorizados disponen de un período de adaptación a la norma de seis meses desde dicha fecha.

**Entidades de capital-
riesgo: actualización
de determinados
procedimientos
administrativos
y autorizaciones**

Se ha publicado la *Circular 3/2010, de 14 de octubre* (BOE del 29), de la CNMV, sobre los procedimientos administrativos de autorización de las entidades de capital-riesgo (ECR) y de sus sociedades gestoras (SGEGR), de las modificaciones de sus reglamentos y estatutos, y de la comunicación de los cambios de consejeros y directivos. Sustituye a la Circular 4/1999, de 22 de septiembre, de la CNMV, con el fin de adaptar su contenido al nuevo marco jurídico establecido por la Ley 25/2005, de 24 de noviembre⁵⁷, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras.

La tramitación de los proyectos de constitución de las ECR y las SGEGR se presentará ante la CNMV, la cual, una vez haya verificado que el proyecto planteado reúne los requisitos exigidos en la normativa vigente, emitirá la preceptiva autorización administrativa previa. No obstante, en el caso de los fondos de capital riesgo (FCR) que no vayan a constituirse mediante escritura pública, se podrá solicitar que la CNMV acuerde en un solo acto la autorización del fondo y su inscripción en el correspondiente registro administrativo⁵⁸.

Se actualiza y se amplía la información que debe contener el reglamento de gestión o de estatutos sociales. En concreto, además de lo recogido en la normativa anterior, deberán figurar las características básicas de las participaciones, con indicación del régimen de emisión y de reembolso de las participaciones, la periodicidad con la que habrá de calcularse el valor de las participaciones a efectos de suscripciones y reembolsos, y las causas de disolución del FCR y normas para su liquidación, indicando la forma de distribuir en tal caso el patrimonio, así como los requisitos de publicidad que previamente habrán de cumplirse.

Se refuerzan las condiciones de honorabilidad comercial, empresarial o profesional para cada una de las personas que accedan a cargos de la alta administración (consejeros, directores generales o cargos asimilados) de la sociedad de capital riesgo (SCR), y se exige la existencia de un reglamento interno de conducta.

Se añade, como novedad, la exigencia de un manual de prevención de blanqueo de capitales, a efectos de que la CNMV recabe el informe preceptivo del Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención de Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias en cuanto a la idoneidad de los procedimientos incluidos en el referido manual⁵⁹.

57. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2005», *Boletín Económico*, enero de 2006, Banco de España, pp. 133-137. 58. Anteriormente, en todos los casos, una vez la CNMV haya verificado que el proyecto planteado reúne los requisitos exigidos en la normativa vigente, remitía al Ministerio de Economía y Hacienda el correspondiente informe y propuesta de autorización acompañada de la documentación presentada al efecto. 59. La Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo, incluyó a las SGEGR y a las SCR cuya gestión no esté encomendada a una sociedad gestora como entidades sujetas a las obligaciones establecidas en esta Ley. Por ello, son exigibles a estas entidades procedimientos y órganos para la prevención del blanqueo de capitales.

Para las modificaciones de reglamentos de gestión o estatutos sociales, en general se exige el mismo procedimiento previsto para su autorización y requerirá, entre otros aspectos, una descripción justificativa de los motivos de las modificaciones estatutarias o reglamentarias solicitadas.

A diferencia de la normativa anterior, se establece una serie de modificaciones de los reglamentos de gestión o de los estatutos sociales de las ECR considerados de escasa relevancia, que no precisan autorización previa, como el cambio de domicilio o el cambio de denominación, las ampliaciones de capital con cargo a reservas de las SCR y las ampliaciones de patrimonio de los FCR hasta alcanzar el patrimonio comprometido.

La Circular entró en vigor el 30 de octubre.

**Fondos de titulación:
actualización de las
normas contables,
cuentas anuales
y estados financieros**

Se ha publicado la *Circular 4/2010, de 14 de octubre* (BOE del 5 de noviembre), de la CNMV, que modifica la *Circular 2/2009, de 25 de marzo*⁶⁰, de la CNMV, sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los fondos de titulación.

La novedad más importante de la norma es la modificación, por motivos fiscales, de la norma 13.^a, relativa al deterioro de los activos titulizados.

Hasta la modificación, la norma 13.^a, de deterioro, de la Circular 2/2009 establecía que, para la determinación de las pérdidas por deterioro de los activos financieros, se podrían utilizar modelos basados en métodos estadísticos. La modificación aprobada por la CNMV concreta los modelos estadísticos, estableciendo una metodología próxima a la fijada actualmente por el Banco de España en su anejo IX de la CBE 4/2004, en lo que respecta a la cobertura específica de activos dudosos por razones de la morosidad del cliente⁶¹.

En este sentido, se introduce un tratamiento general que consiste en aplicar determinados porcentajes de deterioro en función de la antigüedad de la deuda vencida e impagada⁶² de una misma operación, de forma que la provisión alcance el 100 % a partir de 12 meses de antigüedad.

Se establecen tratamientos específicos para las operaciones con garantía inmobiliaria, las de arrendamiento financiero, las que cuenten con ciertas garantías pignoraticias, y los activos financieros disponibles para la venta. En las primeras, el deterioro de los activos financieros calificados como dudosos se estimará según la naturaleza del bien sobre el que recae el derecho real⁶³. En las segundas, se aplicarán los mismos criterios que en el caso anterior si el arrendamiento financiero recae sobre un activo inmobiliario. Si recae sobre uno mobiliario, la pérdida será la estimada, que será, como mínimo, la diferencia entre el valor en libros de los activos financieros y el 75 % del valor razonable de los bienes sujetos a arrendamiento financiero.

En las operaciones pignoraticias específicas que cuenten con garantías dinerarias parciales se cubrirán aplicando los porcentajes de cobertura señalados en el tratamiento general a la dife-

60. Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2009», *Boletín Económico*, abril de 2009, Banco de España, pp. 165 y 166. 61. La metodología está basada en la CBE 4/2004, de 22 de diciembre, modificada por la CBE 3/2010, de 29 de junio, para permitir un tratamiento compatible con el empleado por entidades con similares activos. 62. Concretamente, el 25 % del activo dudoso hasta 6 meses del impago de la primera cuota; el 50 % hasta 9 meses; el 75 % hasta 12 meses, y el 100 % del activo a partir de esta de fecha. 63. La estimación del valor de los derechos recibidos en garantía será, como máximo, el valor de tasación, ponderado por un 80 % para las viviendas terminadas de residencia habitual del prestatario; por un 70 % para las fincas rústicas en explotación, y oficinas, locales y naves polivalentes terminados; por un 60 %, para el resto de viviendas terminadas; y por un 50 %, para parcelas, solares y resto de activos inmobiliarios.

rencia entre el importe por el que estén registradas en el activo y el valor actual de los depósitos. Las que cuenten con garantías pignoraticias parciales sobre participaciones en instituciones financieras monetarias o valores representativos de deuda pública u otros instrumentos financieros cotizados en mercados activos se cubrirán aplicando dichos porcentajes a la diferencia entre el importe por el que estén registradas en el activo y el 90 % del valor razonable de los citados instrumentos financieros.

Finalmente, las pérdidas por deterioro en valores incluidos en la cartera de activos financieros disponibles para la venta serán igual a la diferencia positiva entre su coste de adquisición, neto de cualquier amortización del principal y su valor razonable, menos cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Por último, la norma actualiza ciertos anejos de la Circular 2/2009, como consecuencia de la modificación de las normas relativas al deterioro de los activos, e introduce determinadas modificaciones en los estados financieros públicos que remiten a la CNMV que facilitan su cumplimentación.

La Circular entró en vigor el 6 de noviembre.

Sistema Europeo de Supervisores Financieros

Se han publicado el *Reglamento 1092/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre* (DOUE del 15 de diciembre), relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la UE, y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), y el *Reglamento 1096/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de noviembre* (DOUE del 15 de diciembre), por el que se encomienda al Banco Central Europeo (BCE) una serie de tareas específicas relacionadas con el funcionamiento de la JERS.

Además, se han publicado el *Reglamento 1093/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre* (DOUE del 15 de diciembre), por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea); el *Reglamento 1094/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre* (DOUE del 15 de diciembre), por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación); el *Reglamento 1095/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre* (DOUE del 15 de diciembre), por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados); y la *Directiva 2010/78/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre* (DOUE del 15 de diciembre), por la que se modifican las directivas 1998/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE y 2009/65/CE en relación con las facultades de las Autoridades Europeas de Supervisión.

La novedad más relevante de este conjunto de normativa es la creación del Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF). Su principal objetivo será garantizar la correcta aplicación de la normativa correspondiente al sector financiero, preservar su estabilidad y confianza, así como garantizar una protección adecuada y suficiente para los consumidores de los servicios financieros.

El SESF estará compuesto por las tres nuevas Autoridades Europeas de Supervisión (AES) antes citadas, la JERS, el Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión (Comité Mixto) y las autoridades competentes de supervisión de los Estados miembros.

El Comité Mixto estará integrado por la AES y la JERS. Las primeras cooperarán de manera regular y estrecha con la JERS, asegurando la coherencia intersectorial de las actividades y

alcanzando posiciones comunes en el ámbito de la supervisión de los conglomerados financieros y en otros asuntos intersectoriales.

Las AES sustituyen al Comité de Supervisores Bancarios Europeos⁶⁴, al Comité Europeo de Supervisores de Seguros y de Pensiones de Jubilación⁶⁵ y al Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores⁶⁶, respectivamente. Asimismo, asumen todas las funciones y competencias de dichos comités; entre ellas, la continuación del trabajo y de los proyectos en curso, cuando proceda.

Su principal objetivo consiste en garantizar la correcta aplicación de la normativa correspondiente al sector financiero con idénticos fines que el SESF. En especial, contribuirán a: a) mejorar el funcionamiento del mercado interior, en particular con un nivel sólido, efectivo y coherente de regulación y supervisión; b) velar por la integridad, la transparencia, la eficiencia y el correcto funcionamiento de los mercados financieros; c) reforzar la coordinación de la supervisión internacional; d) evitar el arbitraje regulatorio y promover la igualdad de condiciones de competencia; e) garantizar que los riesgos de crédito y otro tipo están regulados y supervisados de la forma adecuada, y f) reforzar la protección del consumidor.

En el ejercicio de sus funciones, prestarán especial atención a todo riesgo sistémico⁶⁷ potencial planteado por las entidades financieras, cuya quiebra o mal funcionamiento pueda socavar el funcionamiento del sistema financiero o de la economía real.

Las AES se crearon el 1 de enero⁶⁸, y estarán compuestas, cada una de ellas, por una junta de supervisores, un consejo de administración, un presidente, un director ejecutivo, y una sala de recurso.

En sus reglamentos respectivos se detallan pormenorizadamente las funciones y las competencias de las AES. Entre ellas, cabe reseñar las siguientes: a) contribuir al establecimiento de normas y prácticas reguladoras y de supervisión comunes, en particular emitiendo dictámenes dirigidos a las instituciones de la UE; b) elaborar directrices, recomendaciones y proyectos de normas técnicas de regulación y de ejecución; c) contribuir a la aplicación coherente de los actos jurídicamente vinculantes de la UE, en particular la instauración de una cultura de supervisión común; d) supervisar y evaluar la evolución del mercado en su ámbito de competencia, incluida, cuando proceda, la evolución del crédito a hogares y a pymes, y e) promover la protección de los depositantes e inversores.

Respecto a las funciones relacionadas con la protección de los consumidores, promoverán la transparencia, la sencillez y la equidad respecto de productos o servicios financieros destinados a los consumidores en todo el mercado interior, en particular: a) recopilando y analizando datos e informando sobre la evolución de los hábitos de los consumidores; b) revisando y coordinando los conocimientos en materia financiera y las iniciativas de formación a cargo de las autoridades competentes; c) desarrollando normas de formación para el sector industrial, y d) contribuyendo al desarrollo de normas comunes de divulgación.

64. Fue creado en virtud de la Decisión 2009/78/CE, de la Comisión. **65.** Fue creado en virtud de la Decisión 2009/79/CE, de la Comisión. **66.** Fue creado en virtud de la Decisión 2009/77/CE, de la Comisión. **67.** El riesgo sistémico es un riesgo de perturbación del sistema financiero, que puede tener repercusiones negativas graves sobre el mercado interior y la economía real. Todos los tipos de intermediarios, mercados e infraestructuras financieros pueden ser sistémicamente importantes en cierto grado. **68.** La Autoridad Bancaria Europea tendrá su sede en Londres, la Autoridad Europea de Valores y Mercados en París, y la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación la tendrá en Fráncfort del Meno.

Las AES podrán adoptar directrices y recomendaciones dirigidas a las autoridades competentes o a las entidades financieras y participantes de los mercados con vistas a promover la seguridad y la solidez de los mercados, la convergencia de las prácticas reguladoras y establecer políticas de supervisión coherentes, eficaces y efectivas. Podrán prohibir o restringir temporalmente determinadas actividades financieras que amenacen el funcionamiento correcto y la integridad de los mercados financieros o la estabilidad de la totalidad o de parte del sistema financiero de la UE.

Como actuaciones de emergencia, en caso de evoluciones adversas que puedan comprometer gravemente el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o la estabilidad del conjunto o una parte del sistema financiero de la UE, facilitarán y coordinarán cuantas acciones acometan las autoridades nacionales de supervisión de los Estados miembros. Llegado el caso, bajo ciertas condiciones, las AES podrán instar a las autoridades competentes a que tomen las medidas necesarias para abordar la situación. Si estas no las cumplen, podrán adoptar decisiones dirigidas a las entidades financieras que les sean directamente aplicables en los ámbitos del Derecho de la UE, incluido el cese de una práctica financiera, cuando sea necesario para remediar urgentemente la situación.

JUNTA EUROPEA DE RIESGO
SISTÉMICO (JERS)

La JERS⁶⁹ garantizará la supervisión del sistema financiero de la UE, asumiendo la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la UE, con el fin de prevenir o mitigar el riesgo sistémico, así como evitar episodios de perturbaciones financieras generalizadas.

La JERS contará con una junta general, un comité director, una secretaría, un comité científico consultivo y un comité técnico consultivo. Desempeñará, entre otras, las siguientes funciones: a) determinar, recopilar y analizar toda la información pertinente y necesaria para el cumplimiento de sus objetivos; b) identificar y priorizar los riesgos sistémicos; c) emitir avisos cuando dichos riesgos sistémicos se consideren significativos, y, en caso necesario, hacer públicos dichos avisos; d) formular recomendaciones para la adopción de medidas correctoras en respuesta a los riesgos detectados, y, en su caso, hacer públicas dichas recomendaciones, y g) colaborar estrechamente con todas las demás partes en el SESF, y en particular proporcionar a las AES la información sobre riesgos sistémicos necesaria para el desempeño de su cometido.

Cuando se prevean riesgos significativos en el sistema financiero, la JERS emitirá un aviso y, en su caso, formulará recomendaciones para la adopción de medidas correctoras, incluidas, si procede, iniciativas legislativas. Estos avisos podrán ser de carácter general o específico, e irán dirigidos, en particular, a la UE en su conjunto, a uno o a varios Estados miembros, a una o a varias de las AES, o a una o a varias autoridades nacionales de supervisión.

La JERS, en estrecha cooperación con las otras partes del SESF, elaborará un sistema de códigos de colores que corresponda a las situaciones de diferentes niveles de riesgo, con el fin de clasificarlos por orden de gravedad.

Por su parte, el BCE asumirá las funciones de la secretaría de la JERS, proporcionando apoyo analítico, estadístico, logístico y administrativo. Entre otras funciones, le corresponde la recopilación y el tratamiento de información, incluida la de carácter estadístico que el JERS determine. También realizará los análisis necesarios para el desempeño de las funciones que incumben a la JERS. Finalmente, pondrá a disposición de las AES la información sobre riesgos que estas requieran para el desarrollo de su cometido.

69. La JERS tendrá su sede en Fráncfort del Meno.

Modificación de la normativa europea sobre las ofertas públicas y sobre la admisión a cotización de valores

Los reglamentos entraron en vigor el 16 de diciembre (con aplicación, en general, a partir de 1 de enero), y La Directiva 2010/78/UE lo hizo el 4 de enero.

Se ha publicado la *Directiva 2010/73/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre* (DOUE del 11 de diciembre), por la que se modifican la Directiva 2003/71/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores, y la Directiva 2004/109/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado.

En lo referente a la Directiva 2003/71, se introducen las siguientes novedades. El importe mínimo de los valores incluidos en una oferta a partir del cual resulta de aplicación la Directiva se amplía de 2,5 a 5 millones de euros, quedando las ofertas por importes inferiores fuera de su ámbito de aplicación. Del mismo modo, también se incrementa de 50 a 75 millones de euros el importe total de la oferta de valores no participativos emitidos de manera continua o reiterada por entidades de crédito, a partir del cual resulta de aplicación la Directiva.

Se amplía el límite para que sea obligatoria la publicación de un folleto para las ofertas de valores dirigidas a inversores individuales, que ahora se establece en la adquisición de valores por valor de 100.000 euros por inversor (antes el límite era de 50.000 euros).

A efectos de la colocación privada de valores, se amplía la definición de inversores cualificados para incluir a los clientes profesionales ya existentes de conformidad con la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros.

Respecto al contenido del folleto, este contendrá información relativa al emisor y a los valores que vayan a ser ofertados al público, junto con una *nota de síntesis*, que será concisa y aportará información fundamental en la lengua en que se haya redactado originalmente el folleto. No obstante, no será obligatorio incluir dicha nota en los casos en que el folleto se refiera a la admisión a cotización en un mercado regulado de valores no participativos de una denominación igual o superior a 100.000 euros (antes, 50.000 euros).

Se introduce la posibilidad de que el emisor, el oferente o la persona que solicita la admisión a cotización en un mercado regulado omitan información sobre el garante en el folleto cuando los valores estén garantizados por un Estado miembro.

En relación con la Directiva 2004/109/CE, se introducen las siguientes modificaciones. Dentro de las exenciones a su ámbito de aplicación, continúan figurando los emisores que emitan exclusivamente obligaciones admitidas a cotización en un mercado regulado, pero cuyo valor nominal unitario ahora pasa de 50.000 a 100.000 euros, así como las obligaciones no denominadas en euros, cuyo valor nominal unitario en la fecha de emisión sea equivalente a 100.000 euros como mínimo (antes, 50 000 euros). No obstante, de manera transitoria, se mantienen los importes anteriores para las obligaciones que ya hubieran sido admitidas a cotización en un mercado regulado de la UE antes del 31 de diciembre de 2010.

Cuando solo vaya a invitarse a una reunión a los titulares de obligaciones de un valor nominal unitario de, al menos, 100.000 euros (antes, 50.000 euros) o, en el caso de las obligaciones no denominadas en euros, de un valor nominal unitario que sea, en la fecha de emisión, equivalente a 100.000 euros como mínimo (antes, 50.000 euros), el emisor podrá elegir como lu-

gar de reunión cualquier Estado miembro, a condición de que en dicho Estado miembro pueda disponerse de todos los mecanismos y de la información necesarios para permitir que los titulares de obligaciones ejerzan sus derechos. Del mismo modo, se mantienen, de manera transitoria, los importes anteriores para aquellas obligaciones que ya hubieran sido admitidas a cotización en un mercado regulado de la Unión antes del 31 de diciembre de 2010, durante todo el tiempo en el que las obligaciones sean exigibles.

La Directiva entró en vigor el 31 de diciembre, y los Estados miembros pondrán en vigor sus disposiciones antes del 1 de julio de 2012.

**Directiva comunitaria
sobre la supervisión
de las políticas de
remuneración, la cartera
de negociación
y las retitulizaciones**

Se ha publicado la *Directiva 2010/76/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre* (DOUE del 14 de diciembre), por la que se modifican las directivas 2006/48/CE⁷⁰ y 2006/49/CE⁷¹ en lo que respecta a la supervisión de las políticas de remuneración y a los requisitos de capital para la cartera de negociación y las retitulizaciones.

SUPERVISIÓN DE LAS POLÍTICAS
DE REMUNERACIÓN

A fin de subsanar el efecto potencialmente perjudicial de unas estructuras de remuneración mal concebidas, se revisan y se amplían los requisitos impuestos a las entidades de crédito y a las empresas de inversión (en adelante, las entidades) por la Directiva 2006/48/CE, de contar con sistemas, estrategias, procedimientos y mecanismos para la gestión eficaz de sus riesgos, de modo que se les impone la obligación de establecer y mantener políticas y prácticas en materia de remuneración, al menos para aquellas categorías de empleados cuyas actividades profesionales inciden de manera importante en su perfil de riesgo, que sean compatibles con una gestión eficaz del mismo.

Entre estas categorías de empleados deben encontrarse, al menos, los altos directivos, los empleados que asumen riesgos (*risk takers*) y los que ejercen funciones de control, así como cualquier otro empleado cuya remuneración total, incluidas las disposiciones en materia de beneficios discrecionales de pensiones, se sitúen en el mismo rango de remuneración que los primeros.

Atendiendo al principio de proporcionalidad, las políticas y prácticas en materia de remuneración deben aplicarse a todos los aspectos de la remuneración, incluidos los sueldos, los beneficios discrecionales de pensiones⁷² y otros beneficios similares.

En aplicación de dicho principio de proporcionalidad, solo a las entidades que tengan una importancia considerable por su tamaño y organización interna, y por la naturaleza, el alcance y la complejidad de sus actividades, se les exige que establezcan un *comité de remuneraciones* como parte integrante de su estructura de gobernanza y de su organización.

Por otro lado, la valoración de los componentes de la remuneración basados en el rendimiento debe ajustarse a los resultados a largo plazo y ha de tener en cuenta los riesgos vivos asociados a esos resultados. La evaluación de estos últimos tiene que inscribirse en un marco plurianual, entre tres y cinco años como mínimo, para poder garantizar que en ella se atiende a los resultados a largo plazo y que el pago efectivo de los componentes basados en el rendimiento se reparta a lo largo del ciclo económico de las entidades.

70. La Directiva 2006/48/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio. 71. La Directiva 2006/49/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito. 72. Por «beneficios discrecionales de pensiones» deben entenderse los pagos discrecionales concedidos por una entidad de crédito o una empresa de inversión a un empleado sobre una base individual efectuados con referencia a la jubilación o en previsión de la misma y que puedan asimilarse a remuneración variable.

Una parte sustancial de la remuneración variable, de entre el 40 % y el 60 %, debe aplazarse a lo largo de un período adecuado de tiempo. Además, una parte sustancial de la remuneración variable debe consistir en acciones u otros instrumentos vinculados con las acciones, en función de la estructura jurídica de las entidades. En caso de que no coticen en bolsa, consistirá en otros instrumentos no pecuniarios y, si procede, en instrumentos financieros a largo plazo que reflejen adecuadamente la calificación crediticia de la entidad.

Las entidades deben cerciorarse de que el total de la remuneración variable no limite su capacidad de reforzar su base de capital. Si ello ocurre, las autoridades nacionales competentes quedan facultadas para limitar la citada remuneración en forma de porcentaje de los ingresos netos totales. Asimismo, se otorgan facultades a las autoridades para imponer a las entidades, cuando la situación lo requiera, ciertas medidas cualitativas o cuantitativas destinadas a resolver los problemas que puedan presentar sus políticas de remuneración. Entre las medidas cualitativas, cabe citar la posibilidad de exigirles una reducción del riesgo inherente a sus actividades, productos o sistemas, incluidas la introducción de cambios en sus estructuras de remuneración o la congelación de las partes variables de la remuneración. Entre las cuantitativas, debe mencionarse la posible exigencia de disponer de fondos propios adicionales. En caso de incumplimiento, deberán imponer o aplicar sanciones u otras medidas, ya sean financieras o de otra índole, que deberán ser eficaces, proporcionadas y disuasorias.

Finalmente, las entidades deberán divulgar información detallada sobre sus políticas y prácticas de remuneración, así como sobre los importes (en términos agregados por razones de confidencialidad) para esos miembros del personal cuyas actividades profesionales tengan una incidencia significativa en el perfil de riesgo de la entidad de crédito o de la empresa de inversión. Esta información debe ponerse a disposición de todas las partes interesadas: accionistas, empleados y público en general.

CARTERA DE NEGOCIACIÓN Y RETITULIZACIONES

Las disposiciones sobre valoración prudente de la Directiva 2006/49/CE se hacen extensibles a todos los instrumentos valorados al *valor razonable*, con independencia de que figuren en la cartera de negociación o en la cartera de inversión de las entidades. En el supuesto de que la aplicación de dicho criterio llevara a un valor contable inferior al importe realmente reconocido en la contabilidad, habrá de deducirse de los fondos propios la diferencia.

Se refuerzan los criterios aplicados a los modelos internos para calcular los requisitos de capital frente al riesgo de mercado. Del mismo modo, se limita la aplicación de los modelos internos para calcular los riesgos de titulación de la cartera de negociación, y se impone una exigencia de capital estándar por defecto en relación con las posiciones de titulación en dicha cartera.

Se amplían un año más, es decir, hasta el 31 de diciembre de 2011, las normas transitorias sobre suelos que se venían aplicando a las entidades de crédito que calculan las exposiciones ponderadas por riesgo conforme al método basado en calificaciones internas o a los métodos de medición avanzada.

Los requerimientos de capital por riesgo específico aplicables a las posiciones de titulación se igualan a los requisitos de capital para la cartera de inversión, ya que estos últimos hacen posible un tratamiento más diferenciado y sensible al riesgo de las posiciones de titulación.

También en el ámbito de la titulación, se refuerzan las obligaciones de divulgación de información de las entidades, las cuales deben, en particular, tomar en consideración los riesgos de las posiciones de titulación de dicha cartera de negociación.

Se introduce la figura de la retitulización, que es una titulación en la cual el riesgo asociado a un conjunto de exposiciones subyacente está dividido en tramos y al menos una de las exposiciones subyacentes es una posición en una titulación. Las entidades de crédito que invierten en retitulizaciones están obligadas a realizar un proceso de diligencia debida con respecto a las titulaciones subyacentes y a las exposiciones no consistentes en titulaciones que representen el subyacente último de aquellas.

Asimismo, deberán evaluar si las exposiciones en el contexto de los programas de activos respaldados con pagarés constituyen exposiciones de retitulización, incluidas las que se generan en el contexto de programas que adquieren tramos preferentes de conjuntos separados de partes de préstamos en los que ninguno de los préstamos correspondientes constituye una exposición de titulación o retitulización, y en los que el vendedor de los préstamos proporciona la protección frente a la primera pérdida para cada inversión.

Se permite a las entidades que puedan elegir entre aplicar a las posiciones de titulación (incluidas las posiciones de retitulización) una ponderación de riesgo del 1.250 % o deducirlas de los fondos propios, con independencia de que tales posiciones pertenezcan a la cartera de negociación o a la de inversión.

Por último, se amplían las facultades otorgadas a la Comisión Europea para que realice las adaptaciones técnicas oportunas de ambas directivas con el fin de asegurar su adecuada aplicación, así como de tener en cuenta la evolución de los mercados financieros.

La Directiva entró en vigor el 15 de diciembre.

Modificación de las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas y del Plan General de Contabilidad

Se ha publicado el *Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre* (BOE del 24), que deroga el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas y se modifican el PGC, aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre⁷³, y el PGCPYME, aprobado por Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre⁷⁴.

Su finalidad es transponer los reglamentos 494/2009 y 495/2009, de la Comisión, de 3 de junio, que modifican el Reglamento 1126/2008, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad, de conformidad con el Reglamento 1606/2002, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo, respectivamente, a la NIC 27, «Estados financieros consolidados y separados», y a la NIIF 3, «Combinaciones de negocios».

Las nuevas normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas se estructuran, como las anteriores, en seis capítulos: I) sujetos de la consolidación; II) obligación de consolidar, métodos de consolidación y procedimiento de puesta en equivalencia; III) método de integración global; IV) método de integración proporcional y procedimiento de puesta en equivalencia; V) otras normas aplicables a la consolidación, y VI) las normas para la elaboración de las cuentas anuales consolidadas.

Es reseñable que las normas de consolidación regulan los criterios para contabilizar la eliminación inversión-patrimonio neto por remisión al *método de adquisición* regulado en el PGC, con las necesarias adaptaciones y precisiones por razón del sujeto consolidado.

73. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2007», *Boletín Económico*, enero de 2008, Banco de España, pp. 155-157. 74. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2007», *Boletín Económico*, enero de 2008, Banco de España, pp. 157 y 158.

La aplicación del método de adquisición, regulado en la norma de registro y valoración 19.^a, «Combinaciones de negocios», del PGC⁷⁵, constituye la piedra angular de la consolidación, fijando los criterios generales para integrar los activos y pasivos de las sociedades dependientes en las cuentas consolidadas en la fecha de toma de control. Una vez homogeneizados los criterios de reconocimiento y valoración de los elementos de las cuentas anuales de las sociedades del grupo, este método exige su agregación y posterior eliminación bajo la perspectiva del grupo como sujeto que informa, y no como la mera prolongación de las cuentas anuales individuales de la sociedad dominante.

El Real Decreto entró en vigor el 25 de septiembre, y resulta de aplicación para la formulación de las cuentas anuales consolidadas en el primer ejercicio que se inicie a partir del 1 de enero de 2010. En caso de que las entidades incluyan información comparativa del ejercicio anterior adaptada a los nuevos criterios, la fecha de primera aplicación sería la de un año anterior, es decir, el 1 de enero de 2009.

Presupuestos Generales del Estado para el año 2011

Como es habitual en el mes de diciembre, se ha publicado la *Ley 39/2010, de 22 de diciembre* (BOE del 23), de Presupuestos Generales del Estado para el año 2011. Desde el punto de vista de la regulación financiera, se destacan los siguientes apartados:

DEUDA DEL ESTADO

Se autoriza al Gobierno para que incremente el saldo vivo de la deuda del Estado durante 2011, con la limitación de que dicho saldo no supere el correspondiente a primeros de año en más de 43.626 millones de euros (78.136 millones de euros fue la limitación del presupuesto anterior), permitiéndose que dicho límite sea sobrepasado durante el curso del ejercicio previa autorización del Ministerio de Economía y Hacienda, y estableciendo los supuestos en que quedará automáticamente revisado.

En lo relativo a los avales del Estado, merece especial mención la autorización de avales públicos para garantizar valores de renta fija emitidos por Fondos de Titulización de Activos, orientados a mejorar la financiación de la actividad productiva empresarial, para lo cual se establece una cuantía de 3 mm de euros (que es la misma cantidad que la fijada en el presupuesto anterior).

FISCALIDAD

Por lo que se refiere al IRPF, las tarifas de mínimos personales y familiares, así como las reducciones por los rendimientos del trabajo, no se han alterado. Se introduce una moderada elevación de los tipos de gravamen aplicables para las rentas superiores a 120.000 y 175.000 euros, que pasan del 43 % al 44 % y del 43 % al 45 %, respectivamente.

También se modifica la tributación de las retribuciones plurianuales, introduciendo un límite de 300.000 euros en la cuantía del rendimiento íntegro sobre la que se aplicará la reducción del 40 %⁷⁶.

Se suprime la deducción por nacimiento o adopción (fijada en 2.500 euros) y se modifican las deducciones fiscales por adquisición de vivienda y por alquiler de vivienda. A tal fin, con efectos desde el 1 de enero de 2011, la deducción por inversión en vivienda habitual en el IRPF

⁷⁵. El PGC sigue regulando el método de adquisición como única alternativa posible para registrar las combinaciones de negocios. A los efectos de identificar la empresa adquirente, se regulan los indicios que permiten advertir dicha condición en sintonía con la norma internacional de referencia y cuyo patrimonio mantendrá su valor en libros, a diferencia del adquirido, que debe contabilizarse, con carácter general, por su valor razonable. ⁷⁶. Antes se aplicaba de forma general una reducción del 40 % en el caso de rendimientos íntegros que tengan un período de generación superior a dos años y que no se obtengan de forma periódica o recurrente, así como aquellos que se calificaran reglamentariamente como obtenidos de forma notoriamente irregular en el tiempo.

solo será aplicable a los contribuyentes cuya base imponible sea inferior a 24.107,20 euros anuales, aunque se mantiene de forma transitoria para quienes la adquirieron antes de esa fecha. Se modifica también la deducción por alquiler de vivienda habitual, al objeto de equipararla a aquella. Además, se eleva la reducción del rendimiento neto procedente del arrendamiento de bienes inmuebles destinados a vivienda, que pasa del 50 % al 60 %. Dicha reducción será del 100 % cuando el arrendatario tenga una edad comprendida entre 18 y 30 años (antes estaba entre 18 y 35 años).

Por otro lado, se mantienen las compensaciones por la pérdida de beneficios fiscales que afectan a determinados contribuyentes con la actual Ley del IRPF, regulada por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre. La primera establece para el año 2010 una compensación fiscal por deducción en adquisición de vivienda habitual para los contribuyentes que la hubiesen adquirido con anterioridad al 20 de enero de 2006, equivalente a la diferencia entre la deducción resultante de la aplicación de la anterior normativa de IRPF (recogida en el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo⁷⁷), que estuvo vigente hasta finales de 2006, y la que se obtendría con la Ley 35/2006⁷⁸.

La segunda compensación fiscal afectará a los perceptores de determinados rendimientos del capital mobiliario con período de generación superior a dos años en 2010. Por un lado, a los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios procedentes de instrumentos financieros contratados con anterioridad a 20 de enero de 2006 se les aplicará una reducción del 40 %, al igual que se hacía con la anterior Ley del IRPF. Por otro, a los rendimientos derivados de percepciones en forma de capital diferido procedentes de seguros de vida o invalidez contratados con anterioridad al 20 de enero de 2006, a los que se les aplicará una reducción del 40 % o del 75 %, tal como estaba previsto en la anterior Ley del IRPF.

Para las transmisiones de bienes inmuebles no afectos a actividades económicas, se mantiene la actualización de los coeficientes correctores del valor de adquisición al 1 %.

Otra modificación afecta a las sociedades de inversión de capital variable (SICAV). En concreto, la introducción del gravamen equivalente a las rentas del ahorro (entre el 19 % y el 21 %) en los supuestos de percepciones derivadas de las reducciones de capital social con devolución de aportaciones a los socios⁷⁹, así como en el supuesto de reparto de prima de emisión de acciones a estos últimos (esta medida se aplica de forma equivalente en el impuesto sobre sociedades).

En el impuesto sobre sociedades, la principal medida que se introduce está dirigida a las pymes y tiene por objeto permitir que las entidades de reducida dimensión puedan seguir disfrutando del régimen especial que les resulta aplicable durante los tres ejercicios inmedia-

77. Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2004», *Boletín Económico*, abril de 2004, Banco de España, pp. 94 y 95. 78. Durante 2010 se pueden deducir, en términos generales, el 15 % de las cantidades satisfechas por la adquisición o rehabilitación de la vivienda habitual, con un máximo de 9.015,18 euros anuales. Mientras que en 2006, aunque se establecía la misma deducción en términos generales, cuando la adquisición se hacía con financiación ajena, en los dos años siguientes a la adquisición la deducción era del 25 % sobre los primeros 4.507,59 euros y del 15 % sobre el exceso hasta 9.015,18 euros. Con posterioridad, los porcentajes anteriores eran del 20 % y del 15 %, respectivamente. 79. En este supuesto se establece un límite, que es la mayor de las siguientes cuantías: a) el aumento del valor liquidativo de las acciones desde su adquisición o suscripción hasta el momento de la reducción de capital social, o b) cuando la reducción de capital proceda de beneficios no distribuidos, el importe de dichos beneficios. A estos efectos, se considerará que las reducciones de capital, cualquiera que sea su finalidad, afectan en primer lugar a la parte del capital social que provenga de beneficios no distribuidos, hasta su anulación. El exceso sobre el citado límite minorará el valor de adquisición de las acciones afectadas hasta su anulación. A su vez, el exceso que pudiera resultar se integrará como rendimiento del capital mobiliario procedente de la participación en los fondos propios de cualquier tipo de entidad, en la forma prevista para la distribución de la prima de emisión.

tos siguientes a aquel en que se supere el umbral de 8 millones de euros⁸⁰ de cifra de negocios que posibilita acogerse al régimen, medida que se extiende al supuesto de que dicho límite se sobrepase a resultas de una reestructuración empresarial, siempre que todas las entidades intervinientes tengan la antedicha condición. Se complementa con la exención por la modalidad de operaciones societarias del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados de las ampliaciones de capital que realicen en 2011 y 2012.

Además, se adapta la normativa interna al ordenamiento comunitario para adecuar la regulación de la deducción del fondo de comercio financiero, que dejará de ser aplicable para las adquisiciones de valores representativos de la participación en fondos propios de entidades residentes en otro Estado miembro de la UE realizadas a partir de 21 de diciembre de 2007.

En el impuesto sobre la renta de no residentes se modifica con el propósito de adecuar el ordenamiento interno a la jurisprudencia comunitaria. Para ello se equipara el porcentaje de participación exigido para que queden exentos los dividendos distribuidos por sociedades filiales residentes en España a sociedades matrices residentes en la Unión Europea o a sus establecimientos permanentes, con el porcentaje de participación requerido por la normativa del impuesto sobre sociedades en lo relativo a la aplicación de la deducción del 100 % para evitar la doble imposición interna en el pago de dividendos.

Otras medidas de índole financiera se refieren al interés legal del dinero y al interés de demora, que se mantienen en el 4 % y en el 5 %, respectivamente.

10.1.2011.

80. Este importe ha subido a 10 millones de euros por el Real Decreto Ley 13/2010, de 3 de diciembre, de actuaciones en el ámbito fiscal, laboral y liberalizadoras para fomentar la inversión y la creación de empleo. Esta norma también ha mejorado los umbrales de las tarifas impositivas de dicho régimen especial. Así, el tipo de gravamen del impuesto es del 25 % por la parte de base imponible comprendida entre 0 y 300.000 euros (antes era para el tramo comprendido entre 0 y 120.202,41 euros). Por la parte de la base imponible restante, se mantiene el tipo del 30 %.