

ANEJO LEGISLATIVO

Al igual que en informes anteriores, se ofrece a continuación un resumen de las principales normas relativas al sistema financiero español, surgidas durante 2008 y el primer trimestre de 2009.

Las nuevas disposiciones aparecen ordenadas con un doble criterio. En primer lugar, se recoge un extracto de las normas legales más significativas, siguiendo un orden cronológico con agrupación mensual. Cuando varias disposiciones de distinto rango constituyen el desarrollo normativo de un mismo tema, se agrupan en el apartado correspondiente a la fecha de la disposición de mayor rango. Del mismo modo, para facilitar la plena comprensión de la regulación de algún asunto, cuando se comentan dos o más normas del mismo rango publicadas en diferentes momentos a lo largo del año, se lleva a cabo una agrupación de todas ellas en el apartado correspondiente a la norma más antigua. Estas disposiciones han sido comentadas ampliamente en los artículos trimestrales sobre regulación financiera que se publican en el *Boletín Económico* del Banco de España.

En segundo lugar, se ofrece un catálogo sistemático de materias cuya normativa ha sido objeto de modificaciones entre enero de 2008 y marzo de 2009, especificando la fecha de la norma y el mes en que se publicó el *Boletín Económico* donde fueron analizadas.

3.4.2009.

1 Principales normas relativas al sistema financiero adoptadas desde enero de 2008 hasta marzo de 2009

ENERO 2008

DEUDA DEL ESTADO: CONDICIONES DE EMISIÓN DURANTE 2008 Y ENERO DE 2009. —La *ORDEN EHA/15/2008, de 10 de enero* (BOE del 17), dispuso la creación de deuda del Estado durante el año 2008 y enero de 2009, y dos *resoluciones del 21 de enero de 2008*, del Tesoro (BOE del 28), determinaron las emisiones de letras del Tesoro, bonos y obligaciones del Estado, así como el calendario de subastas para el año 2008 y enero de 2009.

La principal novedad de la Orden hace referencia a las operaciones de gestión de tesorería que puede realizar el Tesoro. Anteriormente, estas operaciones se limitaban a la cesión del saldo del Tesoro en el Banco de España a las entidades de crédito, a través de las denominadas «subastas de liquidez», así como operaciones activas de préstamo que se podían contratar con otros Estados de la Unión Europea o con entidades que gocen de la garantía expresa de aquellos. Ahora, se amplía la gama de operaciones de adquisición temporal de activos, siempre que tengan por objeto valores de alta calidad crediticia negociados en mercados regulados, que se formalizarán con los creadores de mercado.

En lo referente a las letras del Tesoro, se reiniciaron las emisiones a tres meses a partir del mes de octubre de 2008, para compensar la estacionalidad de la tesorería del Estado. Estas últimas emisiones, interrumpidas en 2005, sustituyen a las de letras a seis meses, utilizadas durante 2007. Además, por razones de demanda o de política de emisiones, el Tesoro podría efectuar subastas adicionales a las convocadas.

En relación con los bonos y obligaciones del Estado, los procedimientos de emisión son los vigentes en 2007, y, al igual que para las letras, se elabora el calendario anual de subastas que se acompaña en la Resolución. Los plazos de emisión en ambas modalidades de deuda serán los habituales, si bien no se descarta la opción de reanudar las emisiones a quince años, y se mantiene la posibilidad de realizar emisiones que sean ampliación de otras realizadas con anterioridad, con el fin de garantizar su liquidez en los mercados secundarios y atender la demanda de los inversores.

NORMAS RELATIVAS A LA CONTABILIDAD DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA. —La *ORDEN EHA/35/2008, de 14 de enero* (BOE del 22), desarrolló las normas relativas a la contabilidad de las instituciones de inversión colectiva (IIC), la determinación del patrimonio, el cómputo de los coeficientes de diversificación del riesgo, y determinados aspectos de las IIC cuya política de inversión consiste en reproducir, replicar o tomar como referencia un índice bursátil o de renta fija, así como los requisitos de los sistemas de control interno y de gestión y control de riesgos de las sociedades gestoras de IIC.

En primer lugar, en relación con las IIC cuya política de inversión consiste en replicar o reproducir un determinado índice bursátil o de renta fija, se amplía del 10% al 20% del patrimonio el límite de diversificación del riesgo, es decir, el porcentaje del patrimonio que pueden invertir en acciones u obligaciones de un mismo emisor. En segundo lugar, se enumeran los requisitos de los sistemas de control interno y de gestión y de control de riesgos de las sociedades gestoras de IIC, señalando, entre otros aspectos, que dichas sociedades deberán contar con una adecuada organización administrativa y contable, así como con medios técnicos y humanos y procedimientos o mecanismos de control adecuados a los objetivos de inversión de las IIC que gestionen, habilitando a la CNMV para su desarrollo. Por último, se habilita a la CNMV para que dicte normas sobre la contabilidad de las IIC en aspectos tales como criterios de

valoración, cuentas anuales, determinación del patrimonio, de los resultados, de los estados complementarios de información de las IIC, y frecuencia y detalle con que los datos deban ser suministrados a la CNMV.

OBLIGACIONES DE LOS NOTARIOS EN EL ÁMBITO DE LA PREVENCIÓN DEL BLANQUEO DE CAPITALS. —La *ORDEN EHA/114/2008, de 29 de enero* (BOE del 31), reguló el cumplimiento de determinadas obligaciones de los notarios en el ámbito de la prevención del blanqueo de capitales; en concreto, en lo referente a la identificación de sus clientes, la conservación de los documentos empleados en la identificación de los mismos, y los procedimientos de control interno y de comunicación dirigidos a la prevención del blanqueo de capitales.

Los notarios deberán solicitar que les sea exhibida, para su incorporación al protocolo, la declaración de los movimientos de medios de pago cuando la operación que autorizan se realice, o se haya realizado con anterioridad, en moneda metálica, billetes de banco o cheques bancarios al portador, por importe igual o superior a 100.000 euros. En caso de que no les fuera exhibida, estarán obligados a comunicarlo al Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (órgano regulado en la Ley 19/1993, de 28 de diciembre).

SERVICIO DE LIQUIDACIÓN DE DEPÓSITOS INTERBANCARIOS. —La *Resolución de 25 de enero de 2008* (BOE del 13 de febrero), de la Comisión Ejecutiva del Banco de España, aprobó las cláusulas generales aplicables al Servicio de Liquidación de Depósitos Interbancarios (SLDI). El SLDI se encarga del registro y de la liquidación de las operaciones del mercado interbancario de depósitos negociadas entre las entidades de crédito, de conformidad con lo establecido en las cláusulas y sus aplicaciones técnicas de desarrollo.

En las cláusulas se recogen, entre otros asuntos, los criterios de acceso al SLDI, los procedimientos de comunicación, case y registro de órdenes, y su posterior proceso de liquidación. Cabe reseñar que podrán ser admitidas como miembros del SLDI las entidades de crédito que, siendo participantes directos o indirectos del sistema TARGET2, tengan, a juicio del Banco de España, suficiente solvencia y capacidad jurídica y técnica. Las entidades miembros asumirán por su propia y exclusiva cuenta los riesgos de crédito, de tipo de interés, de liquidación y cualquier otro que contraigan en la contratación, compensación y liquidación de las operaciones de depósito registradas por dicho Servicio.

En caso de producirse un acontecimiento externo anormal u otro acontecimiento que afecte al funcionamiento del SLDI, se aplicarán los procedimientos de contingencia y continuidad operativa establecidos en las correspondientes aplicaciones técnicas dictadas por el Banco de España en cada momento.

SISTEMA TARGET2: ACTUALIZACIÓN DE SU NORMATIVA. —Se publicó la *CBE 1/2008, de 25 de enero* (BOE del 13 de febrero), sobre el sistema de compensación en caso de mal funcionamiento del sistema TARGET2, conforme a lo previsto en la Orientación del BCE de 26 de abril de 2007, sobre el sistema automatizado transeuropeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real.

La Circular modifica parcialmente la CBE 2/2003, de 24 de junio, para adaptar su redacción a las modificaciones de la Orientación BCE/2005/16, de 30 de diciembre de 2005, sobre TARGET. En concreto, se amplía la casuística en la que se produce el mal funcionamiento de TARGET, y se modifican el plazo máximo de remisión de las reclamaciones y el plazo con el que cuenta el Consejo de Gobierno del BCE para evaluar y decidir sobre las mismas.

RECURSOS PROPIOS MÍNIMOS DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO: MODIFICACIÓN DE LA RELACIÓN DE BANCOS MULTILATERALES DE DESARROLLO. —La *CBE 2/2008, de 25 de enero* (BOE del 7 de febrero), modificó la relación de bancos multilaterales de desarrollo contenida en la Circular 5/1993, de 26 de marzo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos de las entidades de crédito. En concreto, se actualiza la relación de bancos multilaterales de desarrollo, a fin de igualarla a la que se incluyó en la Directiva 2006/48/CE, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, lo que implica la supresión de la Corporación Interamericana de Inversiones y la inclusión del Banco Europeo de Inversiones, del Fondo Financiero Internacional para la Inmunización y del Banco Islámico de Desarrollo.

EMISORES CON VALORES ADMITIDOS A NEGOCIACIÓN EN MERCADOS REGULADOS: INFORMACIÓN PERIÓDICA. —Se publicó la *CCNMV 1/2008, de 30 de enero* (BOE del 15 de febrero), sobre información periódica de los emisores con valores admitidos a negociación en mercados regulados relativa a los informes financieros semestrales, las declaraciones de gestión intermedias y, en su caso, los informes financieros trimestrales. La Circular desarrolla los modelos de información periódica relativos a cuentas anuales resumidas, individuales y consolidadas, de carácter semestral; las declaraciones de gestión intermedias y, en su caso, el contenido de los informes financieros trimestrales. La presentación de la información será remitida por vía telemática.

FEBRERO 2008

SISTEMA EUROPEO DE BANCOS CENTRALES: RÉGIMEN JURÍDICO DE LA CONTABILIDAD Y LA INFORMACIÓN FINANCIERA. —La *Orientación BCE/2007/20, de 17 de diciembre* (DOUE de 16 de febrero), modificó la *Orientación BCE/2006/16*, sobre el régimen jurídico de la contabilidad y la información financiera en el SEBC, con el fin regular la contabilidad de los instrumentos sintéticos, así como un marco definido para los auditores externos del Eurosistema. También se aprovechó para sustituir las referencias realizadas a TARGET por TARGET2 y actualizar las definiciones correspondientes en la *Orientación BCE/2006/16*. La norma detalla pormenorizadamente la naturaleza de estos instrumentos y establece un tratamiento alternativo en cuanto a su valoración, así como el cumplimiento de una serie de requisitos para su aplicación.

RECURSOS PROPIOS DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA. —Se publicó el *Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero* (BOE del 16), de recursos propios de las entidades financieras, que aborda la transposición parcial de la Directiva 2006/48/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (refundición), y la Directiva 2006/49/CE, del Parlamento europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre la adecuación del capital de las entidades de servicios de inversión (ESI) y las entidades de crédito (refundición).

En lo referente a las entidades de crédito, se establecen, entre otros aspectos: 1) los elementos que integran los recursos propios de las entidades de crédito; 2) los elementos que se deducen del cálculo de dichos recursos propios; 3) las condiciones para la computabilidad de determinados elementos, y 4) la distinción entre recursos propios básicos, recursos propios de segunda categoría y recursos auxiliares.

La principal novedad respecto al *riesgo de crédito* es la opción para las entidades de elegir entre el *método estándar* y el *método basado en calificaciones internas*. Asimismo, se aborda el tratamiento del *riesgo de contraparte* que asumen las entidades de crédito, a los efectos del cálculo de las exposiciones ponderadas por riesgo de crédito, ya sean estas calculadas conforme al método estándar o conforme al método basado en calificaciones internas. Los res-

tantes riesgos son similares a los contemplados en la normativa anterior, a excepción del riesgo operacional, que se regula por primera vez.

Otras novedades destacables son: 1) la existencia de procedimientos de gobierno, estructura organizativa, gestión de riesgos y control interno, que incluye un proceso de autoevaluación del capital interno, que se deberá remitir al Banco de España, y 2) la divulgación de información al mercado, estando obligadas a publicar el documento denominado «Información con relevancia prudencial», con frecuencia, al menos, anual y tan pronto como sea viable.

En lo referente a las ESI, se detallan las obligaciones, los requerimientos y la fórmula de cálculo de los recursos propios de las ESI, a nivel individual y consolidado. Adicionalmente, se reseñan una serie de exigencias organizativas y de técnicas de valoración de los riesgos a los que las ESI puedan estar expuestas, y se incluye la obligación de disponer de un mecanismo de autoevaluación del capital interno. Todas estas políticas y procedimientos deberán resumirse en un informe anual que deberán remitir a la CNMV. Finalmente, las ESI elaborarán anualmente el documento denominado «Información sobre solvencia», aunque la CNMV puede determinar una frecuencia de divulgación mayor para ciertos datos o informaciones.

Por último, se modifican los requisitos de solvencia de las sociedades de garantía recíproca y de las sociedades de reafianzamiento, estableciendo un régimen específico de recursos propios y de diversificación de riesgos para este tipo de entidades. En particular, se reconoce que el reafianzamiento es un instrumento que, bajo determinadas condiciones, reduce el riesgo de crédito, por lo que deberá conllevar una reducción de los requerimientos de recursos propios de los compromisos que se beneficien de contratos generales de reaval o reafianzamiento.

RÉGIMEN JURÍDICO DE LAS EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN Y DE LAS DEMÁS ENTIDADES QUE PRESTAN SERVICIOS DE INVERSIÓN: MODIFICACIÓN DE SU NORMATIVA. —El *Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero* (BOE del 16), estableció el régimen jurídico de las ESI y de las demás entidades que prestan servicios de inversión. Dentro de su ámbito de aplicación, se distinguen las ESI a las que es de aplicación toda la norma, del resto de las entidades que prestan estos servicios (las entidades de crédito y las sociedades gestoras de IIC), a las que les son de aplicación ciertas normas de organización interna y las normas de conducta.

En lo que se refiere al régimen general de las ESI, se incorporan las novedades introducidas por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, así como determinados preceptos de la Directiva 2006/73/CE, de 10 de agosto. Dentro de su tipología se recogen las empresas de asesoramiento financiero, definiendo sus servicios de manera específica y estableciendo un régimen especial de autorización. En cuanto al régimen de autorización y requisitos para ejercer la actividad, son similares al marco normativo anterior, con ciertas excepciones. Asimismo, se establece un régimen especial de autorización para las empresas de asesoramiento financiero, dados el carácter y la naturaleza peculiar de las funciones que realizan. Conforme a la normativa europea, se reconoce la existencia de un tipo especial de agencia de valores con menores requisitos de capital, pudiendo ser sustituido, en determinados casos, por un seguro de responsabilidad civil, o una combinación de ambos.

Otras novedades importantes son: 1) los requisitos de organización interna que han de cumplir las ESI, así como las entidades de crédito y las sociedades gestoras de IIC que presten servicios de inversión; 2) un catálogo de normas de actuación que han de seguirse en la prestación de servicios de inversión; 3) las condiciones que debe cumplir la información para que

sea imparcial, clara y no engañosa, incluyendo la referente a la clasificación de clientes (minoristas, profesionales y contrapartes elegibles), y 4) los requisitos generales de información a los clientes minoristas con antelación suficiente a la celebración del contrato de prestación de servicios.

ENTIDADES DE DINERO ELECTRÓNICO: RÉGIMEN JURÍDICO.—El *Real Decreto 322/2008, de 29 de febrero* (BOE del 3 de marzo), estableció el régimen jurídico de las entidades de dinero electrónico (EDE), completando la transposición a nuestro ordenamiento de la Directiva 2000/46/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de septiembre de 2000, sobre el acceso a la actividad de las EDE.

Respecto a su régimen de creación, se mantiene el esquema de los procedimientos ya previstos para las restantes entidades de crédito, aunque se contemplan especiales características, con un régimen diferenciado en un buen número de aspectos: a) se exigen menores requisitos relacionados con la supervisión cautelar y la no sujeción a determinados preceptos de la normativa bancaria; b) se limitan las actividades que tales entidades pueden llevar a cabo, y c) se impone un régimen de inversiones obligatorias en determinados activos. Las EDE, al igual que el resto de las entidades de crédito, quedan sujetas a la supervisión y control del Banco de España, al que se habilita para dictar las normas de desarrollo necesarias para el adecuado ejercicio de sus funciones.

MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA DE PLANES Y FONDOS DE PENSIONES EN MATERIA FINANCIERO-ACTUARIAL. CÁLCULO DE LA RENTABILIDAD DE LOS PLANES DE PENSIONES.—La *Orden EHA/407/2008, de 7 de febrero* (BOE del 21), desarrolló la normativa de planes y fondos de pensiones en materia financiero-actuarial, el régimen de inversiones y los procedimientos registrales, a la vista de las modificaciones introducidas en el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de planes y fondos de pensiones.

Los aspectos más reseñables son los siguientes: 1) se actualiza la normativa referente a la actividad profesional de los actuarios en materia de planes de pensiones, y se delimitan sus funciones; 2) se ajustan las hipótesis demográficas, financieras y económicas; 3) se admiten los procedimientos y métodos contrastados técnicamente, con la prudencia que requieren los cálculos a largo plazo y los múltiples elementos de riesgo que pueden afectar a los planes de pensiones; 4) se clarifican determinados aspectos relativos a la cuantificación y definición de las aportaciones, distinguiendo entre aportaciones y contribuciones ordinarias de las aportaciones y contribuciones excepcionales; 5) se desarrolla el régimen aplicable a los instrumentos derivados, determinándose los requisitos que les resulten exigibles, según tengan o no la condición de negociados en mercados regulados, y 6) se incluyen desarrollos puntuales sobre procedimientos administrativos de autorizaciones y comunicaciones registrales.

REGLAMENTO DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA Y ESTATUTO DE LA COMISIÓN NACIONAL DE LA COMPETENCIA.—Se publicaron el *Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero* (BOE del 27), por el que se aprueba el Reglamento de Defensa de la Competencia, y el *Real Decreto 331/2008, de 29 de febrero* (BOE del 3 de marzo), por el que se aprueba el estatuto de la Comisión Nacional de la Competencia (CNC), en el que se establecen las cuestiones relativas al funcionamiento y régimen de actuación de la CNC.

MARZO 2008

DIRECTIVAS COMUNITARIAS: COMPETENCIAS ATRIBUIDAS A LA COMISIÓN EUROPEA EN EL ÁMBITO FINANCIERO.—Se publicó una serie de directivas que atribuyen determina-

das competencias a la Comisión Europea para realizar adaptaciones técnicas, ampliar o completar disposiciones, que tengan en cuenta, entre otras cosas, la evolución tecnológica de los mercados financieros, así como garantizar la aplicación uniforme de dichas directivas dentro de la Unión Europea. En el ámbito financiero, cabe reseñar las siguientes:

La *Directiva 2008/24/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de marzo* (DOUE del 20), que modificó 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. Faculta a la Comisión para que establezca determinadas adaptaciones técnicas y medidas de ejecución relativas a la determinación de fondos propios y la organización, el cálculo y la evaluación de riesgos y exposiciones al riesgo.

La *Directiva 2008/25/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de marzo* (DOUE del 20), que modificó la *Directiva 2002/87/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre*, relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero.

La *Directiva 2008/26/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de marzo* (DOUE del 20), que modificó la *Directiva 2003/6/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero*, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado). Concede competencias a la Comisión para que tome las medidas necesarias para la ejecución de la *Directiva 2003/6/CE*; en especial, elaborar o completar las disposiciones de dicha *Directiva* mediante las modalidades técnicas que permitan la publicación de información privilegiada y de listas de personas con acceso a información privilegiada, y la notificación a las autoridades competentes sobre operaciones y actividades sospechosas del personal directivo, y presentar los trabajos de investigación.

La *Directiva 2008/23/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de marzo* (DOUE del 19), que modificó 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. Confiere competencias a la Comisión para que, entre otras cosas, adapte las disposiciones de la *Directiva 2006/49/CE*, en lo relativo a la determinación de fondos propios, a la organización, el cálculo y la evaluación de riesgos y exposiciones, y a las categorías de empresas de inversión que están sujetas a la citada *Directiva*.

La *Directiva 2008/22/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de marzo* (DOUE del 19), que modificó 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.

La *Directiva 2008/20/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de marzo* (DOUE del 19), que modificó la *Directiva 2005/60/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre*, relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales y para la financiación del terrorismo.

La *Directiva 2008/18/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de marzo* (DOUE del 19), que modificó la *Directiva 85/611/CEE, del Consejo de las Comunidades Europeas, de 20 de diciembre*, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM). Otorga competencias a la Comisión para que adopte las medidas necesarias para la aplicación de la *Directiva 85/611/CEE*, y de adaptar la terminología y las definiciones principales de

acuerdo con los actos subsiguientes relativos a los OICVM y a otros asuntos relacionados, en lo relativo al ejercicio de las competencias de ejecución atribuidas a la Comisión.

La *Directiva 2008/11/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de marzo* (DOUE del 19), que modificó 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. Confiere competencias a la Comisión para que adapte definiciones, elabore o complete las disposiciones de la *Directiva 2003/71/CE*, mediante la especificación detallada de la forma y los contenidos de un folleto.

Antes del 31 de diciembre de 2010 y, a continuación, cada tres años como mínimo, la Comisión revisará las disposiciones relativas a sus competencias de ejecución otorgadas por las directivas reseñadas, y presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre el funcionamiento de dichas competencias.

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA DE CARÁCTER FINANCIERO: OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y OTRAS CUESTIONES.—Se publicó la *Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo* (BOE del 2 de abril), sobre operaciones de las IIC de carácter financiero con instrumentos financieros derivados y por la que se aclaran determinados conceptos.

En primer lugar, se determinan los instrumentos derivados que son aptos para la inversión, recogiendo la finalidad para la que pueden ser utilizados, bien para asegurar una adecuada cobertura de los riesgos asumidos en toda o parte de la cartera, bien como inversión para una gestión más eficaz o con un objetivo concreto de rentabilidad, facultando a la CNMV para autorizar el uso de otros instrumentos financieros derivados diferentes. En segundo lugar, se introducen requisitos adicionales cuando el subyacente consista en determinados activos (derivados cuyo activo subyacente consista en el riesgo de crédito, en un índice financiero, y en aquellos cuyo activo subyacente consiste en la volatilidad de otro activo), o cuando el instrumento no esté negociado en un mercado organizado.

En tercer lugar, se establecen límites generales para la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, por riesgo de contraparte y en el modo de valorar sus posiciones. Cuando no exista un mercado suficientemente líquido que permita valorarlo diariamente, la sociedad gestora o la SICAV, antes de realizar la operación, deberá someter a verificación por parte del depositario, en su caso, el método de valoración que haya decidido utilizar. En cuarto lugar, se incluye una serie de obligaciones de control interno para operar con derivados, y se establece la información que debe remitirse a la CNMV, a los partícipes y a los accionistas sobre las operaciones realizadas. Por último, se especifican las previsiones que serán de aplicación a las IIC de carácter financiero que pretendan comercializar este tipo de productos en otros Estados miembros de la Unión Europea.

SOCIEDADES Y FONDOS DE INVERSIÓN INMOBILIARIA: INFORMACIÓN FINANCIERA.—Se publicó la *CCNMV 2/2008, de 26 de marzo* (BOE del 3 de mayo), por la que se modifica parcialmente la *Circular 4/1994, de 14 de diciembre*, sobre normas contables, obligaciones de información, determinación del valor liquidativo y coeficientes de inversión y operativos y actuaciones en las tasaciones de inmuebles de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria. La Circular establece que las sociedades gestoras de IIC o las sociedades de inversión deben remitir los informes de tasación, que ahora se denomina «Extracto de informe de tasación», por vía telemática, eliminando la remisión de los certificados de tasación en soporte papel, junto con otra información adicional. Finalmente, se detalla cierta información concer-

niente a las valoraciones de inmuebles con el fin de determinar el patrimonio de las IIC inmobiliarias.

ABRIL 2008

MEDIDAS DE IMPULSO A LA ACTIVIDAD ECONÓMICA.—Se publicó el *Real Decreto Ley 2/2008, de 21 de abril* (BOE del 22), de medidas de impulso a la actividad económica, reseñando a continuación las más relevantes desde el punto de vista financiero y fiscal.

En el ámbito del IRPF, se añade, con efectos desde el 1 de enero de 2008, una nueva deducción de 400 euros para los perceptores de rendimientos del trabajo y de actividades económicas, siempre que no se superen determinados límites. Asimismo, se realizan determinados cambios que permiten diseñar reglamentariamente el nuevo procedimiento de cálculo del tipo de retención e ingreso a cuenta. En el Impuesto sobre Sociedades, se arbitran medidas para compensar los efectos fiscales derivados de la aplicación del nuevo Plan General de Contabilidad (PGC) regulado en el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, y el PGC de Pequeñas y Medianas Empresas y los criterios contables específicos para microempresas, aprobado por el Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre. En el Impuesto sobre la Renta de no Residentes, se amplía el ámbito de las exenciones en relación con la deuda pública y otros instrumentos de renta fija para todos los no residentes, con independencia de su lugar de residencia.

Algunas medidas reseñables son, entre otras: 1) la exención en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados de las operaciones de ampliación del plazo de préstamos con garantía hipotecaria concedidos para la adquisición, construcción y rehabilitación de la vivienda habitual; 2) el aumento de la dotación máxima prevista en la Ley de Presupuestos Generales para 2008 para el otorgamiento de avales del Estado a bonos de titulización en el marco de la iniciativa FTPYME; 3) la habilitación al Gobierno para la aprobación de un plan extraordinario de medidas de orientación, formación profesional e inserción laboral, y 4) el establecimiento de subvenciones para el proceso de búsqueda de empleo.

MAYO 2008

DETERMINACIÓN Y CONTROL DE LOS RECURSOS PROPIOS MÍNIMOS DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA.—Se publicó la *CBE 3/2008, de 22 de mayo* (BOE del 10 del junio), sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, que constituye el desarrollo final, en el ámbito de las entidades de crédito, de la legislación sobre recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras.

Se establecen requerimientos de recursos propios mínimos similares a los establecidos en el régimen anterior, añadiendo básicamente los necesarios para cubrir el riesgo de dilución y el riesgo operacional. Asimismo, se diferencian los recursos propios básicos de los de segunda categoría, y se introducen, como novedad, los recursos propios auxiliares, integrados por las financiaciones subordinadas a corto plazo que tengan en circulación.

Dentro de las limitaciones en la computabilidad de los recursos propios, cabe reseñar algunas novedades en lo que afecta a las participaciones preferentes y a las acciones sin voto. También se limita el cómputo de las participaciones en filiales que representen los intereses minoritarios presentes en las mismas como recursos propios del grupo.

Los requerimientos de recursos propios para la cobertura del riesgo de crédito se mantienen en el 8% de los activos ponderados por riesgo, incluyendo las cuentas de orden que incorporen riesgo de crédito y no hayan sido deducidas de los recursos propios. Las novedades proceden de la posibilidad de las entidades de crédito de elegir entre el método estándar y el método basado en calificaciones internas para el cálculo de las exposiciones ponderadas por riesgo y, consecuentemente, los requerimientos de capital resultantes.

En el método estándar, se determinan las ponderaciones aplicables a las distintas exposiciones de riesgo, que presentan ciertas novedades respecto al régimen anterior. En especial, la posibilidad de utilizar calificaciones externas para determinar la ponderación correspondiente a las diferentes exposiciones de riesgo. Asimismo, se fijan los requisitos que deben cumplir las agencias de calificación externas, denominadas ECAI (*External Credit Assessment Institution*), que solo podrán ser utilizadas cuando hayan sido reconocidas por el Banco de España. Para ello, se le exigirá a la ECAI que su metodología de calificación cumpla los requisitos de objetividad, independencia, revisión continua y transparencia, establecidos de forma detallada en la Circular. También es reseñable el reconocimiento de las calificaciones crediticias efectuadas por agencias de crédito a la exportación para determinar la ponderación de riesgo de una exposición frente a administraciones centrales o bancos centrales, o cuando procedan de la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación (CESCE).

El segundo método basado en calificaciones internas, denominado método IRB (*Internal Ratings-Based*) queda supeditado a la autorización del Banco de España. También se podrá pedir autorización para usar estimaciones propias de pérdida en caso de incumplimiento (LGD, *Loss Given Default*) de los factores de conversión o de ambos. Asimismo, se establece un conjunto de requisitos mínimos prudenciales y técnicos, relacionados fundamentalmente con la gestión de riesgos y la solidez de los controles internos de la entidad de crédito para la utilización del método IRB.

Se recoge, por primera vez, el tratamiento del *riesgo de dilución*, que consiste en el riesgo de que el importe de los derechos de cobro adquiridos por la entidad de crédito se vea reducido en favor del deudor por causas tales como las relaciones comerciales entre el deudor y el vendedor de los derechos. Para su cálculo, se establece con detalle la estimación de los parámetros de riesgo y de las pérdidas esperadas. No obstante, dichos cálculos no serán necesarios cuando la entidad de crédito tenga acción directa contra el vendedor de los referidos derechos en relación con la totalidad del riesgo de incumplimiento y del riesgo de dilución, o cuando dicho riesgo no sea significativo.

Otra novedad de la norma hace referencia a las técnicas admisibles para la reducción del riesgo de crédito, y los requisitos para su aplicación. Dichas técnicas son de tres tipos: coberturas basadas en garantías reales o instrumentos similares, coberturas basadas en garantías personales, incluso las derivadas de seguros de crédito, y los derivados de crédito.

Finalmente, dentro del riesgo de crédito se introducen, como novedad relevante, los requerimientos de recursos propios por las exposiciones de titulización, tanto para la entidad originaria como para la tenedora o cualquier otro participante en el proceso. Para calcular el valor de exposición y la ponderación de riesgo de cada una de las posiciones mantenidas en la titulización, las entidades pueden utilizar el método estándar de titulización o el método IRB. También se permite utilizar ambos métodos para las diferentes exposiciones titulizadas que componen la cartera subyacente (*carteras mixtas*), siempre que la entidad cumpla determinadas condiciones.

Por otro lado, se regulan, por primera vez, los requerimientos de recursos propios por riesgo operacional, es decir, los riesgos de pérdidas debidos a sucesos que se pueden producir dentro del propio funcionamiento de la entidad. Los métodos que se pueden utilizar son: el del indicador básico, el estándar y, en su caso, el método estándar alternativo, y los métodos avanzados, basados en los sistemas de medición propios de cada entidad.

En referencia a los requerimientos de recursos propios por riesgo de crédito de contraparte y de tipo de cambio, se añaden, dentro de los métodos de cómputo, el de los modelos internos, que podrán utilizarse previa autorización del Banco de España. Las entidades de crédito podrán utilizar técnicas de reducción del riesgo de contraparte, como los acuerdos de compensación contractual, los contratos bilaterales de novación entre una entidad de crédito y su contraparte, y los acuerdos de compensación contractual entre productos, siempre que cumplan una serie de requisitos establecidos en la norma.

En relación con las coberturas por el riesgo de la cartera de negociación, hay que destacar, como novedad, que las entidades de crédito pueden calcular sus requerimientos de recursos propios por riesgo de precio, incluido el de las posiciones en materias primas, y por riesgo de tipo de cambio y de la posición en oro, mediante sus propios modelos internos de gestión de riesgos, siempre que cuenten con un nivel de actividad significativo, y previa autorización del Banco de España.

En caso de incumplimiento de las normas de solvencia, se introducen las siguientes novedades: se equipara una insuficiencia del 20% de los recursos propios mínimos con una insuficiencia del 50% de los recursos propios básicos, por lo que, si una entidad de crédito o un grupo de entidades de crédito presentan un déficit de recursos propios superior a los citados límites, deberá destinar a reservas la totalidad de sus beneficios o excedentes netos. No obstante, se otorgan atribuciones al Banco de España para modificar esta obligación en caso de que se apruebe el programa de retorno al cumplimiento de los niveles exigibles presentado por la entidad. Cuando el déficit de recursos propios sea igual o inferior al 20%, se someterá la distribución de sus resultados a la autorización previa del Banco de España, que establecerá el porcentaje mínimo que se ha de destinar a reservas, atendiendo al programa presentado para retornar a los niveles exigibles.

Una de las novedades reseñables de la Circular es la gestión interna de sus riesgos y las obligaciones de información al mercado. En relación con la primera, las entidades de crédito y sus grupos dispondrán de sólidos procedimientos de gobierno interno, y en especial de una estructura organizativa clara, con líneas de responsabilidad bien definidas, transparentes y coherentes; de mecanismos adecuados de control interno, incluidos procedimientos administrativos y contables igualmente adecuados, y procedimientos eficaces de identificación, gestión, control e información de los riesgos a los que estén expuestas. Además, este nuevo sistema de gestión de riesgos incluye dos nuevos conceptos: una evaluación expresa del riesgo de tipo de interés del balance y una autoevaluación de su capital.

En cuanto a la divulgación de la información de la entidad, se determinan los contenidos mínimos del documento «Información con relevancia prudencial», que deberá hacerse público, al menos con periodicidad anual, al mismo tiempo que la publicación de las cuentas anuales, aunque, según los casos, se podrá exigir una frecuencia mayor. También las propias entidades podrán aumentar la frecuencia de dicha publicación si lo consideran oportuno a la vista de las características de su negocio.

JUNIO 2008

BANCO CENTRAL EUROPEO: INTRODUCCIÓN Y DISTRIBUCIÓN DEL EFECTIVO EN EUROS. — Se publicó la *Orientación BCE/2008/4, de 19 de junio de 2008* (DOUE del 4 de julio), que modifica la *Orientación BCE/2006/9, de 14 de julio de 2006*, sobre ciertos preparativos para la introducción del efectivo en euros y sobre la distribución y subdistribución anticipadas de billetes y monedas en euros fuera de la zona del euro, con el fin de mejorar los aspectos logísticos de la introducción del efectivo en euros en futuros Estados miembros participantes. A partir de ahora, además de las entidades de crédito y de las oficinas de correos nacionales,

se permite que estas designen como agentes a empresas de transporte de fondos para que, por su cuenta y riesgo, almacenen y subdistribuyan anticipadamente billetes y monedas en euros a terceros profesionales.

Por otro lado, se permite a los bancos centrales nacionales (BCN) del Eurosistema, que hasta la fecha eran los encargados de realizar las auditorías y las inspecciones en los locales de las entidades receptoras de la distribución y subdistribución anticipadas, que confíen esas tareas a otros poderes públicos competentes, a fin de verificar la presencia en ellos de los billetes y monedas en euros subdistribuidos anticipadamente.

Finalmente, se establece un procedimiento simplificado de subdistribución anticipada, aplicable únicamente en caso de pequeñas cantidades de billetes y monedas en euros a ciertas clases de minoristas (empresas con menos de 10 empleados y cuyo volumen de negocio anual o cuyo balance general anual no supere los 2 millones de euros).

JULIO 2008

ENTIDADES ASEGURADORAS: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA. — Se publicaron el *Real Decreto 1317/2008, de 24 de julio* (BOE del 11 de septiembre), que aprueba el nuevo plan de contabilidad de las entidades aseguradoras (en adelante, el Plan), y el *Real Decreto 1318/2008, de 24 de julio* (BOE del 11 de septiembre), que modifica el Reglamento de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por el Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre.

El Plan, que toma como referencia al PGC, aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, se estructura en cinco partes: el marco conceptual de la contabilidad, las normas de registro y valoración, las cuentas anuales, el cuadro de cuentas y las definiciones y relaciones contables. Asimismo, se establece un régimen transitorio para la aplicación por primera vez del Plan, que contempla: la información que se debe incluir en el primer ejercicio de su aplicación, la posibilidad de que las entidades valoren los inmuebles por su *valor razonable* en la fecha de transición al Plan, la aplicación retroactiva de los criterios contenidos en el mismo, con determinadas excepciones, y una serie de particularidades relativas a las combinaciones de negocios. Por último, se incluye una disposición adicional relativa al régimen de la reserva de estabilización a efectos de la distribución de dividendos a cuenta, que tendrá la consideración de reserva obligatoria establecida por Ley.

Por otra parte, se adecua el Reglamento al nuevo marco contable aplicable a las entidades aseguradoras, de acuerdo con la Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea. Asimismo, se incorporan al texto reglamentario ciertos ajustes técnicos necesarios para su adecuación a la problemática de nuevos productos de seguros.

AGOSTO 2008

MEDIDAS DE REFORMA ESTRUCTURAL Y DE IMPULSO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA. — Se publicó la *Orden Pre/2424/2008, de 14 de agosto* (BOE del 15), por la que se da publicidad al Acuerdo del Consejo de Ministros de 14 de agosto de 2008, sobre medidas de reforma estructural y de impulso de la financiación de las pequeñas y medianas empresas. Dicho Acuerdo establece un programa de actuaciones en sectores estratégicos, que comprometen a todos los ministerios económicos para acelerar su puesta en marcha a través de un conjunto de medidas que se deben impulsar a corto plazo. Desde el punto de vista financiero, el Ministerio de Economía y Hacienda presentará una propuesta para otorgar avales con la garantía del Estado, por una cuantía máxima de 3 mm de euros en 2009 y 2010, que tengan como objetivo garantizar valores de renta fija emitidos por fondos de titulización, cuyos activos sean préstamos o créditos concedidos a pequeñas o medianas empresas. Asimismo, el ICO pondrá

en marcha una línea de mediación para la financiación de proyectos de inversión de medianas empresas por una cuantía máxima de 2 mm de euros en 2009 y 2010.

BANCO CENTRAL EUROPEO: MODIFICACIÓN DE LAS EXIGENCIAS DE INFORMACIÓN ESTADÍSTICA EN MATERIA DE CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES. —La *Orientación BCE/2008/6, de 26 de agosto de 2008* (DOUE del 27 de septiembre), modificó la Orientación BCE/2002/7, de 21 de noviembre de 2002, con el fin de adecuar las normas de codificación al programa de transmisión de datos, revisado conforme al Sistema Europeo de Cuentas 1995 (SEC 95). La armonización de las normas de codificación por esta Orientación es una modificación técnica que ni cambia el marco conceptual subyacente de las exigencias de información ni afecta a la carga informadora.

SEPTIEMBRE 2008

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA: MODIFICACIÓN DE LAS NORMAS CONTABLES, CUENTAS ANUALES Y ESTADOS DE INFORMACIÓN RESERVADA. —La *CNNMV 3/2008, de 11 de septiembre* (BOE del 2 de octubre), sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las IIC, adaptó el régimen contable de las IIC, tanto financieras como inmobiliarias, al nuevo marco contable establecido en el PGC.

La Circular establece unas normas y criterios de contabilidad para ambos tipos de entidades que, si bien se enmarcan en los principios y directrices del nuevo PGC, adaptan este a las características propias y específicas de las IIC. Se detallan el marco contable general, los principios básicos, los criterios de valoración, las definiciones contables, la periodicidad en la contabilización, así como las normas contables específicas de estas instituciones. Dentro de los criterios de valoración, cabe reseñar la introducción del *valor razonable*, conforme establece el PGC, y otros criterios, como son el coste amortizado de un instrumento financiero, el tipo de interés efectivo, los costes de transacción atribuibles a un activo o pasivo financiero, el valor contable o en libros de los activos o pasivos, el coste histórico y el valor residual. También se define el mercado activo como aquel en que los precios de cotización están regularmente disponibles a través de una bolsa, un número significativo de intermediarios financieros, y cuentan con servicios de fijación de precios o mecanismos similares, que reflejan transacciones reales de mercado que se producen regularmente entre partes que actúan en condiciones de independencia mutua.

La norma distingue entre activos financieros, pasivos financieros e instrumentos de patrimonio, detallando los criterios de valoración para cada uno de ellos. El criterio de valoración utilizado para todos los activos financieros de las IIC de carácter financiero es su *valor razonable*, en los términos que indica la Circular, y los cambios que se produzcan en dicha valoración se imputarán en la cuenta de pérdidas y ganancias. De esta forma, las plusvalías latentes de tales activos estarán incluidas directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

De igual modo, la valoración de la cartera de inversiones inmobiliarias de las IIC de carácter inmobiliario también será su *valor razonable*, y, posteriormente, el último valor de tasación. Las posibles plusvalías se llevarán a una cuenta de ajustes por cambio de valor, dentro del patrimonio de la IIC, y las minusvalías se llevarán a la cuenta de resultados, una vez se haya agotado el posible saldo positivo de la citada cuenta de ajustes.

La Circular establece los criterios y mecanismos específicos de contabilización de las operaciones concretas que son realizadas por las IIC, tanto financieras como inmobiliarias. Finalmente, se introducen nuevos modelos públicos de cuentas anuales y estados reservados de las IIC financieras e inmobiliarias, que deberán remitir a la CNMV, en los plazos establecidos, por vía telemática.

BANCO CENTRAL EUROPEO: MODIFICACIÓN DE LAS EXIGENCIAS DE INFORMACIÓN ESTADÍSTICA EN MATERIA DE ESTADÍSTICAS DE LAS FINANZAS PÚBLICAS.—La *Orientación BCE/2008/7, de 5 de septiembre de 2008* (DOUE del 17 de octubre), modificó la Orientación BCE/2005/5, de 17 de febrero de 2005, sobre las exigencias de información estadística del BCE y los procedimientos de intercambio de información estadística en el SEBC, en materia de estadísticas de las finanzas públicas, con el objeto de eliminar determinada información sobre la deuda mantenida por no residentes de un Estado miembro, ya que resulta innecesaria desde la puesta en marcha en marzo de 2008 de los *sistemas de recopilación de datos valor a valor*, junto con el uso de la base de datos de valores centralizada. Estos sistemas proporcionan información sobre la deuda pública total de la zona del euro mantenida por no residentes como parte de la posición de inversión internacional de la zona del euro. Además, su desarrollo permitirá, en su momento, compilar la tenencia de deuda pública por países y por sectores institucionales.

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA: MODIFICACIÓN DE LOS INFORMES PERIÓDICOS Y DEL ESTADO DE POSICIÓN.—Se publicó la *CCNMV 4/2008, de 11 de septiembre* (BOE del 7 de octubre), sobre el contenido de los informes trimestrales, semestral y anual de las IIC y del estado de posición. Dada la dispersión de la normativa relativa a estos informes, se reunieron en un solo texto normativo todas las referencias a los mismos, con las adaptaciones oportunas.

La Circular reduce el informe trimestral completo, que se diferenciará del informe simplificado, porque el completo incorporará el detalle de la cartera de inversiones, mientras que el simplificado ofrece dicha información a nivel de subtotaletotales. Asimismo, determina que el informe semestral, que debe ser entregado a los partícipes con carácter previo a la suscripción, será el informe simplificado del primer semestre o la primera parte del informe anual, según corresponda. En relación con el informe anual, se estructura en dos partes: la primera corresponde al informe semestral del segundo semestre, y la segunda contendrá las cuentas anuales, el informe de gestión y el informe de auditoría.

Por otra parte, se regulan la forma de acreditar el cumplimiento de la obligación de entrega de los informes periódicos con carácter previo a la suscripción de participaciones o acciones de las IIC; la manera de acreditar la renuncia expresa (que será revocable) por parte del partícipe o accionista a la recepción de dichos informes (renuncia que solo podrá efectuarse una vez recibida la primera información periódica y en documento separado); la solicitud de los informes trimestrales, y, en su caso, la remisión de los mismos por medios telemáticos.

OCTUBRE 2008

BANCO CENTRAL EUROPEO: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA DE LAS RESERVAS MÍNIMAS.—El *Reglamento 1052/2008, del BCE, de 22 de octubre de 2008* (DOUE del 25), modificó el Reglamento 1745/2003, del BCE, de 12 de septiembre de 2003, relativo a la aplicación de las reservas mínimas, con el fin de revisar los criterios de exención de la obligación de reservas mínimas, así como la definición de los componentes de la base de dichas reservas mínimas, entre otros aspectos.

En primer lugar, se añade un nuevo criterio de exención para aquellas entidades de crédito que estén sujetas a medidas impuestas por la Unión Europea o por un Estado miembro, en virtud de las cuales se bloqueen fondos o se limite su utilización, o que estén sujetas a una decisión del Consejo de Gobierno del BCE por la que se suspenda o se excluya su acceso a las operaciones de mercado abierto o a las facilidades permanentes del Eurosistema.

En segundo lugar, se revisa puntualmente la definición de los componentes de la base respecto de la cual se calculan las reservas mínimas, a fin de precisar su redacción. También se

modifican las disposiciones relativas a la exención de la obligación de informar separadamente a entidades que mantienen reservas mínimas a través de un intermediario.

Finalmente, se establecen los criterios generales respecto a los períodos de mantenimiento transitorios de las entidades de crédito de países que adoptan el euro por primera vez, y que, por lo tanto, pasan a estar sujetas a las exigencias de reservas mínimas. En concreto, se fijan, entre otras cuestiones, las fechas del período de mantenimiento transitorio, el modo de cómputo de la base de reservas, y el plazo en que estas entidades y su banco central nacional deberán calcular y verificar las reservas mínimas.

BANCO CENTRAL EUROPEO: CRITERIOS DE CALIDAD PARA LAS ESTADÍSTICAS DE BALANZA DE PAGOS. — Mediante el *Reglamento 1055/2008, de la Comisión, de 27 de octubre de 2008* (DOUE del 28), se procedió a la aplicación de los criterios de calidad para las estadísticas de balanza de pagos, establecidos en el Reglamento 184/2005, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de enero de 2005. De acuerdo con esta norma, los Estados miembros proporcionarán anualmente un informe de calidad que enviarán a la Comisión Europea antes del 30 de noviembre de cada año. Dicho informe será redactado de conformidad con las normas que figuran en el anejo del Reglamento, y estará sujeto a determinados criterios de calidad, como son: actualidad y cobertura de los datos, solidez metodológica, estabilidad, plausibilidad, coherencia y precisión.

SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA: RECURSOS PROPIOS MÍNIMOS Y OTRAS INFORMACIONES DE REMISIÓN OBLIGATORIA. — La *CBE 5/2008, de 31 de octubre* (BOE del 21 de noviembre), sobre recursos propios mínimos y otras informaciones de remisión obligatoria de las sociedades de garantía recíproca (SGR), desarrolló el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre, relativo a las normas de autorización administrativa y requisitos de solvencia de las SGR, modificado por el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras.

La Circular detalla los recursos propios computables mínimos, y mantiene un modelo de requerimientos de recursos propios, por riesgo de crédito, equivalente a los exigidos a las entidades de crédito, recogidos en la *CBE 3/2008, de 22 de mayo*, aunque, dada la menor complejidad de estas entidades, es sensiblemente más simplificado. También se mantienen los límites a los grandes riesgos, el límite al inmovilizado material y a las acciones y participaciones, y las limitaciones en la inversión de los recursos propios.

Por otro lado, las SGR deberán establecer procedimientos internos, proporcionados al carácter, escala y tamaño de sus actividades, para el control y gestión de los riesgos inherentes a su actividad, estando obligadas a comunicar al Banco de España, tan pronto como se produzcan, las pérdidas brutas por riesgo operacional que superen 100.000 euros o, si fuera inferior a dicho importe, el 1% de sus recursos propios, identificando, entre otras características, el tipo de evento de que se trate. Asimismo, llevarán un registro histórico interno de los sucesos que hayan generado pérdidas superiores a dichos límites, y de otros hechos relevantes.

Finalmente, las SGR deben presentar en el Banco de España, con carácter trimestral, los estados que se recogen en el anejo de la Circular, y mantienen la obligación de remitir al Banco de España, para su registro, los correspondientes estatutos sociales vigentes en cada momento.

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA: ACTUALIZACIÓN DE LAS COMPETENCIAS DE LA CNMV. — La *Orden EHA/3064/2008, de 28 de octubre* (BOE del 30), modificó la Orden del Minis-

terio de Economía y Hacienda de 26 de julio de 1989 y la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 24 de septiembre de 1993, con el objeto de actualizar las competencias de la CNMV.

En relación con la Orden de 26 de julio de 1989, la norma adecua dichas competencias como consecuencia del cambio del ámbito de actuación de la CNMV, establecido por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, que modificó sustancialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Respecto a la Orden de 24 de septiembre de 1993, la norma amplía las habilitaciones otorgadas a la CNMV para concretar ciertos aspectos contables relacionados con este tipo de instituciones: en particular, para especificar el valor de los bienes inmuebles, de otros activos y de las referencias que se deben utilizar en el cálculo de los coeficientes y de los límites establecidos, especialmente las condiciones que deben cumplir los límites a las obligaciones frente a terceros.

FONDO PARA LA ADQUISICIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS. — El *Real Decreto Ley 6/2008, de 10 de octubre* (BOE del 14), creó el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (FAAF), con la finalidad de apoyar la oferta de crédito de las familias y empresas a través de la adquisición de activos financieros. La aplicación y el desarrollo del Real Decreto Ley se llevaron a cabo por la Orden EHA/3118/2008, de 31 de octubre (BOE del 3 de noviembre), y por la Resolución de 31 de octubre de 2008, del Tesoro (BOE del 3 de noviembre).

El FAAF, adscrito al Ministerio de Economía y Hacienda, a través de la Secretaría de Estado de Economía, se dotó con cargo a los Presupuestos Generales del Estado por un importe de 30 mm de euros, ampliable hasta un máximo de 50 mm de euros. Para el año 2008, se contemplaba la concesión de un crédito extraordinario por importe de 10 mm de euros, ampliable hasta 30 mm de euros, que es financiado con deuda pública. Para el año actual, mediante la Ley de Presupuestos Generales del Estado, se han habilitado los créditos necesarios para completar la dotación máxima del FAAF.

El FAAF invertirá instrumentos financieros emitidos por las entidades de crédito y por los fondos de titulización, respaldados por créditos concedidos a particulares, empresas y entidades no financieras. Para la realización de sus operaciones, el FAAF convoca subastas, a las que pueden acudir las entidades de crédito domiciliadas en España y las sucursales en España de entidades de crédito extranjeras y que manifiesten previamente su interés por participar en ellas. En ningún caso podrán celebrarse subastas con posterioridad al 31 de diciembre de 2009.

Con carácter previo a la convocatoria de cada subasta, el Consejo Rector determinará los activos y el volumen máximo que podrán adquirirse en la subasta, y las características de las operaciones de adquisición.

Los instrumentos financieros en que invertirá el FAAF serán de máxima calidad, y se determinarán de acuerdo con los criterios que fije el Consejo Rector, atendiendo en todo caso a los principios de objetividad, seguridad, transparencia, eficiencia, rentabilidad y diversificación. Los activos elegibles para la inversión del FAAF y el procedimiento de adquisición podrán ser: a) mediante compras en firme de cédulas hipotecarias y de bonos de titulización de activos respaldados por cédulas hipotecarias, siempre que cumplan determinados requisitos; entre ellos, que se hayan emitido después del 15 de octubre de 2008 y que tengan una calificación crediticia triple A o asimilada, o b) mediante operaciones de compraventa dobles, también denominadas «simultáneas», en cédulas hipotecarias, bonos de titulización de activos y bonos de titulización hipotecaria, respaldados por créditos concedidos a particulares, empresas y entidades no financieras, siempre que cumplan determinados requisitos, como que se hayan

emitido a partir del 1 de agosto de 2007, que tengan una calificación crediticia de, al menos, doble A o asimilada, y que el plazo de vencimiento no sea superior al que se disponga en la convocatoria de cada subasta y, en todo caso, superior a 12 meses.

OTORGAMIENTO DE AVALES A OPERACIONES DE FINANCIACIÓN.—El *Real Decreto Ley 7/2008, de 10 de octubre* (BOE del 14), de medidas urgentes en materia económico-financiera en relación con el Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro, desarrollado por la Orden EHA/3364/2008, de 21 de noviembre (BOE del 24), que fue modificada, a su vez, por la Orden EHA/3748/2008, de 23 de diciembre (BOE del 24), autorizó el otorgamiento de avales del Estado a las operaciones de financiación nuevas que realicen las entidades de crédito residentes en España. Asimismo, la Resolución de 24 de noviembre de 2008 (BOE del 25), del Tesoro, publicó el modelo de solicitud de aval del Estado. El plazo para el otorgamiento de avales finalizará el 31 de diciembre de 2009.

El aval del Estado se otorgará con carácter irrevocable, incondicional y con renuncia al beneficio de excusión (derecho que tiene el avalista de oponerse a hacer efectivo el aval en tanto el acreedor no haya ejecutado todos los bienes del deudor). Asimismo, garantiza exclusivamente el principal del crédito y los intereses ordinarios. Cuando se trate de emisiones en divisas, se establecen mecanismos de garantía que permitan minimizar el riesgo de tipo de cambio asumido por el Estado. Se podrá solicitar por las entidades de crédito, los grupos consolidables o agrupaciones de entidades de crédito, siempre que tengan una actividad significativa, lo que se concreta en la exigencia de que se tenga una participación importante en la concesión de crédito a empresas y familias.

Podrán garantizarse las operaciones consistentes en emisiones, realizadas en España, de pagarés, bonos y obligaciones, que cumplan ciertos requisitos. Las emisiones avaladas con cargo al Presupuesto General del Estado para 2008, en un principio, debían realizarse antes del 1 de julio de 2009, aunque después se prorrogó hasta el 15 de diciembre. El plazo límite para realizar las emisiones avaladas con cargo al Presupuesto General del Estado para 2009 se establecerá por resolución de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

Adquisición de títulos para el reforzamiento de los recursos propios

El citado Real Decreto Ley 7/2008, de 10 de octubre, autorizó al ministro de Economía y Hacienda, con carácter excepcional y hasta el 31 de diciembre de 2009, para la adquisición de títulos emitidos por las entidades de crédito residentes en España que necesiten reforzar sus recursos propios, incluyendo participaciones preferentes y cuotas participativas. Los acuerdos de adquisición se adoptarán previo informe del Banco de España. Los títulos que adquiera el Estado no estarán sometidos a las limitaciones que la normativa establece para la computabilidad de los recursos propios.

NUEVOS IMPORTES GARANTIZADOS POR LOS SISTEMAS DE GARANTÍA DE DEPOSITANTES E INVERSORES.—El *Real Decreto 1642/2008, de 10 de octubre* (BOE del 11), incrementó los importes garantizados de depositantes y de inversores, que anteriormente estaban fijados en el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, para el Fondo de Garantía de Depósitos en Entidades de Crédito (FGD), y en el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, para los sistemas de indemnización de los inversores (SII).

Respecto al FGD, el importe garantizado de los depósitos tendrá como límite la cuantía de 100.000 euros (antes, 20.000 euros). Asimismo, el importe garantizado a los inversores que hayan confiado a la entidad de crédito valores o instrumentos financieros será independiente

del anterior, y alcanzará como máximo la cuantía de 100.000 euros (antes, 20.000 euros). Cabe recordar que esas garantías se aplicarán por depositante o inversor, sea persona natural o jurídica, y cualesquiera que sean el número y la clase de depósitos de efectivo o de los valores e instrumentos financieros en que figure como titular en la misma entidad. Dicho límite se aplicará también a los depositantes o inversores titulares de depósitos o de valores o instrumentos financieros de importe superior al máximo garantizado.

En cuanto a los SII, el importe garantizado que los inversores hayan confiado a las ESI tendrá como límite cuantitativo 100.000 euros (antes, 20.000 euros).

FONDO ESTATAL DE INVERSIÓN LOCAL Y FONDO ESPECIAL DEL ESTADO PARA LA DINAMIZACIÓN DE LA ECONOMÍA Y DEL EMPLEO. — El *Real Decreto Ley 9/2008, de 28 de noviembre* (BOE del 2 de diciembre), aprobó la creación del Fondo Estatal de Inversión Local y del Fondo Especial del Estado para la Dinamización de la Economía y del Empleo, que conllevaron la aprobación de créditos extraordinarios por un total de 11 mm de euros con cargo al ejercicio presupuestario de 2008, de los cuales 8 mm corresponden al primer fondo, y los restantes 3 mm, al segundo. Ambos fondos se financiarán con deuda pública.

El Fondo Estatal de Inversión Local tiene por objeto aumentar la inversión pública en el ámbito municipal mediante la financiación de obras de nueva planificación y de ejecución inmediata a partir del año 2009 que sean competencia de las propias entidades locales. Respecto al Fondo Especial del Estado para la Dinamización de la Economía y del Empleo, tiene por objeto financiar actuaciones de inmediata ejecución, en el ámbito de determinados sectores productivos estratégicos, para el desarrollo de proyectos con alto impacto en el mantenimiento y creación de empleo. A tal efecto, se publicó la Orden EHA/3566/2008, de 9 de diciembre (BOE del 10), por la que se hace público el Acuerdo del Consejo de Ministros de 5 de diciembre de 2008, que aprueba el destino del Fondo y su distribución por departamentos ministeriales.

MEDIDAS COMPLEMENTARIAS EN MATERIA ECONÓMICA Y FINANCIERA. — Se publicaron el *Real Decreto 1975/2008, de 28 de noviembre* (BOE del 2 de diciembre), sobre las medidas urgentes a adoptar en materia económica, fiscal, de empleo y de acceso a la vivienda, y el *Real Decreto Ley 10/2008, de 12 de diciembre* (BOE del 13), por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas adicionales. Desde el punto de vista económico y financiero, las más relevantes son las siguientes.

El Real Decreto 1975/2008 regula las condiciones para que determinados colectivos puedan acceder a una moratoria temporal y parcial en el pago de sus hipotecas. Además, contiene un paquete de medidas en materia tributaria destinadas a mejorar, con carácter extraordinario y temporal, los beneficios fiscales de los que disfrutaban los titulares de cuentas de ahorro vivienda y los propietarios de viviendas que estén soportando créditos hipotecarios o que hayan decidido transmitirlos para adquirir una nueva de uso habitual.

Por su parte, el Real Decreto Ley 10/2008 aprueba la concesión de un crédito del Estado al ICO por un importe máximo de 5.000 millones de euros, cuya finalidad es la creación y puesta en marcha de una nueva línea de mediación para atender las necesidades de financiación de capital circulante de las pequeñas y medianas empresas. Dichos fondos se financiarán con deuda pública.

NOVIEMBRE 2008

ENTIDADES DE CRÉDITO: MODIFICACIÓN DE LAS NORMAS DE INFORMACIÓN FINANCIERA PÚBLICA Y RESERVADA Y MODELOS DE ESTADOS FINANCIEROS. — La *CBE 6/2008*,

de 26 de noviembre (BOE del 10 de diciembre), actualizó la CBE 4/2004, de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros, para adaptarla a los últimos cambios producidos en la legislación mercantil española y comunitaria. Fundamentalmente, en los siguientes aspectos: 1) definición de grupo de entidades de crédito; 2) formatos de estados financieros públicos; tratamiento de los instrumentos financieros, incluidas las garantías, de los compromisos por pensiones, de los pagos basados en instrumentos de capital y del impuesto de beneficios, y 3) determinada información que se ha de revelar en la memoria.

Se modifica la definición de grupo de entidades de crédito, que antes se sustentaba en la existencia de una unidad de decisión entre varias entidades, y ahora se fundamenta sobre el control de una entidad sobre otra u otras entidades. Desaparece la clasificación de los grupos de entidades de crédito a efectos de formular estados financieros consolidados, quedando reducidos únicamente a los formados por una entidad dominante y una o varias entidades dependientes. En las cuentas anuales, individuales y consolidadas, además de modificar los formatos de los estados (en línea con los cambios introducidos en el Código de Comercio), el estado referente al patrimonio neto se desdobra en el estado de ingresos y gastos reconocidos y el estado total de cambios en el patrimonio neto.

Otras modificaciones que introduce la nueva Circular son: 1) las mejoras en la información que se debe revelar sobre la gestión del capital y de los riesgos de los instrumentos financieros, así como una mayor consistencia en el tratamiento de las distintas tipologías de derivados de crédito y garantías; 2) la modificación del mecanismo de cobertura genérica, dotándolo de una mayor flexibilidad, de manera que las entidades de crédito puedan adaptar el límite inferior de esta rúbrica en función de su política de cobertura del riesgo de crédito y de las características de su cartera crediticia; 3) la sistematización de la información referida a la actividad con préstamos hipotecarios que deben tener las entidades en sus registros contables, y se solicita un nuevo estado contable reservado, de frecuencia semestral, denominado «Información sobre el mercado hipotecario», y 4) la modificación de determinados estados contables reservados para ajustarlos a las últimas novedades contables, y la aparición de otros nuevos.

CREADORES DE MERCADO DE LA DEUDA DEL ESTADO: NUEVA REGULACIÓN.—Se publicó la *Resolución de 18 de noviembre de 2008* (BOE del 21), del Tesoro, por la que se actualizan las condiciones de actuación de los creadores de mercado, a la vez que se deroga la Resolución de 20 de julio de 2005. Su objetivo es adaptar el régimen de los creadores de mercado a la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, y, en concreto, en lo que se refiere a los sistemas multilaterales de negociación (SMN), a los internalizadores sistemáticos y a los mercados secundarios oficiales.

Se actualizan los requisitos para poder acceder a la condición de creador de mercado, de modo que, además de los establecidos, deberán contar con determinadas condiciones económicas y jurídicas para tener la consideración de miembros con facultades plenas en, al menos, uno de los mercados regulados o SMN que determine el Tesoro.

Por su parte, los mercados regulados o SMN deberán proporcionar al Tesoro cuanta información fuera necesaria para llevar a cabo la evaluación de los creadores de mercado. De no cumplirse este compromiso, el Tesoro podrá declarar que tales mercados o SMN no son aptos para que los creadores cumplan sus compromisos de proporcionar liquidez a la deuda del Estado.

Los derechos y obligaciones de los creadores de mercado son similares al régimen anterior, con excepción de ciertas variaciones relacionadas con la actividad de los mercados regulados o SMN. Cabe reseñar que, respecto a la obligación de garantizar la liquidez del mercado secundario, se elimina la mención explícita a los volúmenes mínimos y *spreads* máximos de cotización, dejando que sea el Tesoro, previa consulta a los creadores de mercado, el que los fije en cada momento, adaptándose así a las condiciones vigentes en el mercado. En el caso de las letras del Tesoro, además, se deben definir las que se consideran referencia del mercado o *benchmark*, y establecer los diferenciales máximos y volúmenes mínimos que han de cotizar.

CONVENIOS DE COLABORACIÓN RELATIVOS A FONDOS DE INVERSIÓN EN DEUDA DEL ESTADO: ACTUALIZACIÓN DE SU NORMATIVA.—La *Orden EHA/3465/2008, de 26 de noviembre* (BOE del 3 de diciembre), modificó la *Orden EHA/2688/2006, de 28 de julio*, con el fin de equiparar los bonos de titulización emitidos por los FTVPO y por los FTPymes susceptibles de recibir el aval del ICO y del Estado, respectivamente, a efectos de la definición de los criterios de inversión para todas las categorías de Fondtesoro contempladas. De este modo, se amplían las posibilidades de actuación de las sociedades gestoras de los fondos, aumentando el atractivo de estos productos para los inversores, sin menoscabo de su seguridad.

Los convenios celebrados por el Tesoro y las sociedades gestoras de IIC con anterioridad al 4 de diciembre de 2008, fecha de entrada en vigor de la norma, deberán adaptarse a las nuevas previsiones establecidas antes del 31 de marzo de 2009. De lo contrario, el Tesoro resolverá los convenios mediante denuncia escrita con efecto inmediato. Posteriormente, las sociedades gestoras deberán adaptar el contenido de los folletos de los Fondtesoro que gestionan en los tres meses siguientes a la firma del convenio, a efectos de comunicación a los partícipes en el siguiente informe periódico del fondo de inversión.

BANCO CENTRAL EUROPEO: MODIFICACIÓN TEMPORAL DE LAS NORMAS RELATIVAS A LA ADMISIBILIDAD DE ACTIVOS DE GARANTÍA.—Se publicó la *Orientación BCE/2008/18, de 21 de noviembre de 2008* (DOUE del 25), sobre cambios temporales en las normas relativas a la admisibilidad de activos de garantía, con el fin de reforzar temporalmente la inyección de liquidez a las entidades de contrapartida en las operaciones de política monetaria del Eurosistema. Asimismo, se publicó la Resolución de 26 de noviembre de 2008 (BOE del 3 de enero), de la Comisión Ejecutiva del Banco de España, sobre cambios temporales en los criterios de admisibilidad de los activos de garantía en las operaciones de política monetaria del Banco de España, que adopta la *Orientación BCE/2008/18*.

La norma amplía, de manera transitoria, los criterios que determinan la admisibilidad de los activos de garantía que dichas entidades proporcionan al Eurosistema para obtener liquidez. De este modo, durante el período comprendido entre el pasado 1 de diciembre y el 31 de diciembre de 2009, se admitirán también como activos de garantía en las operaciones de política monetaria del Eurosistema, cuyas características se especifican en estas normas.

Asimismo, se establece un nuevo umbral de calificación crediticia, equivalente a BBB, realizada por una agencia especializada, que se aplicará tanto a los activos negociables como a los no negociables, con excepción de los bonos de titulización de activos, para los que se mantendrá el requisito de una elevada calidad crediticia (superior a «A»). El Eurosistema impondrá un recorte adicional del 5% a todos los activos admisibles con una calificación crediticia inferior a «A».

MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA CONTABLE DE LAS EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN, SOCIEDADES GESTORAS DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA Y

SOCIEDADES GESTORAS DE ENTIDADES DE CAPITAL-RIESGO.—La CCNMV 7/2008, de 26 de noviembre (BOE del 29 de diciembre), sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las empresas de servicios de inversión (ESI), de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (SGIIC) y de las sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo (SGEGR), modificó su régimen contable para adaptarlo al nuevo marco establecido en el PGC, aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre.

La Circular establece unas normas y criterios de contabilidad que, si bien se enmarcan en los principios y directrices del nuevo PGC, adaptan este a las características específicas de estas entidades. En determinadas cuestiones, se ha remitido a lo establecido en las Normas Internacionales de Contabilidad, y a la CBE 4/2004, de 22 de diciembre, modificada recientemente por la CBE 6/2008, 26 de noviembre.

Las novedades más reseñables de la Circular son: 1) el establecimiento de definiciones más exhaustivas y completas, en especial en los aspectos relativos al tratamiento contable de los instrumentos financieros; 2) el establecimiento de condiciones estrictas para la reclasificación de activos entre las diferentes categorías de instrumentos definidas; 3) la definición, de forma exhaustiva, de los elementos determinantes para la clasificación de un activo financiero como cartera de inversión a vencimiento, como son la intención y la capacidad financiera; 4) los criterios para dar de baja los activos financieros; 5) las coberturas contables, especificando que, en la mayoría de los casos, solamente pueden ser utilizados los derivados; 6) los criterios para poder considerar como recursos propios las plusvalías derivadas de ajustes en patrimonio neto por valoración de los activos financieros disponibles para la venta, y 7) la posibilidad de utilizar métodos basados en calendarios de morosidad en el cálculo de las pérdidas de valor por deterioro de los activos financieros.

Por otro lado, se recoge la obligación de presentar información reservada individual y consolidada a la CNMV, así como la frecuencia y plazos de remisión. Se incluyen estados reservados particulares para las ESI, distintos de los de los estados que deben remitir las SGIIC y SGEGR en atención a su operativa. Se exime a las empresas de asesoramiento financiero de la presentación de los estados financieros reservados para las ESI, y dicha obligación se sustituye por la presentación de un estado reservado de actividad.

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA: DETERMINACIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO Y ASPECTOS OPERATIVOS.—Se publicó la CCNMV 6/2008, de 26 de noviembre (BOE del 2 de diciembre), sobre la determinación del valor liquidativo y aspectos operativos de las IIC, que actualiza su contenido conforme a las habilitaciones otorgadas por la reglamentación vigente.

La Circular establece, entre otros aspectos: 1) las disposiciones necesarias para el cálculo del patrimonio y del valor liquidativo de las IIC; especialmente, en caso de existencia de clases de participaciones o series de acciones, que, hasta la fecha, carecían de regulación; 2) los parámetros generales por los que se deben regir los sistemas de cargo individual a partícipes de la comisión de gestión sobre resultados, en aquellos casos en los que la sociedad gestora haya establecido dicha comisión en el fondo gestionado, siempre dentro de los límites establecidos en el Reglamento de IIC; 3) el cálculo de los coeficientes operativos de IIC de carácter financiero, tanto de los coeficientes de diversificación de riesgo como del coeficiente de obligaciones frente a terceros; 4) las disposiciones necesarias para el desarrollo y control del cumplimiento de los coeficientes y límites operativos de las IIC inmobiliarias, y 5) para las IIC que replican o reproducen un índice, el establecimiento de una desviación máxima o *tracking error* respecto a dicho índice, y para las IIC cuya política de inversión toma como referencia un determinado índice se precisa la desviación

máxima respecto a ese índice, que deberá medirse de acuerdo con un coeficiente de correlación.

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA: INFORMACIÓN ESTADÍSTICA SOBRE ACTIVOS Y PASIVOS.—Se publicó la *CCNMV 5/2008, de 5 de noviembre* (BOE del 19), sobre requerimientos de información estadística sobre activos y pasivos de las IIC de la Unión Europea, cuyo ámbito de aplicación abarca al conjunto de las IIC y, en su caso, a todos los compartimentos de IIC, y no solo a aquellas cuya política de inversión o vocación fuera monetaria, como hasta ahora. La Circular detalla los estados reservados que estas instituciones deben remitir a la CNMV, por vía telemática, diferenciando la información que deben remitir aquellas IIC que sean objeto de la exención prevista por razón de su tamaño, cuya autorización corresponde al Banco de España a propuesta de la CNMV.

ENTIDADES ASEGURADORAS: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA.—La *Orden EHA/3598/2008, de 18 de noviembre* (BOE del 12 de diciembre), modificó la Orden EHA/339/2007, de 16 de febrero, por la que se desarrollan determinados preceptos de la normativa reguladora de los seguros privados, con el fin de adaptarla al nuevo plan de contabilidad de las entidades aseguradoras, aprobado por el Real Decreto 1317/2008, de 24 de julio, y de incorporar las actualizaciones del Reglamento de ordenación y supervisión de los seguros privados.

En relación con el nuevo plan contable, se actualiza la adecuación de las inversiones asignadas a determinadas operaciones de seguro en función de la relación entre el valor actual de las inversiones y las obligaciones derivadas de los contratos de seguros, y se revisa el tratamiento de los riesgos inherentes a las operaciones. La Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones queda facultada para establecer las particularidades operativas y las obligaciones de información de este tipo de operaciones.

DICIEMBRE 2008

MODIFICACIÓN DEL RÉGIMEN DE INGRESO EN EL TESORO DE LOS BENEFICIOS DEL BANCO DE ESPAÑA.—Se publicó el *Real Decreto 2059/2008, de 12 de diciembre* (BOE del 17), sobre el régimen de ingreso en el Tesoro Público de los beneficios del Banco de España, que modificó parcialmente el régimen anterior, recogido en el Real Decreto 1198/2005, de 10 de octubre, y que estuvo vigente hasta el ejercicio 2007.

Las novedades más importantes son las siguientes: en primer lugar, y por razones operativas, se modifica la fecha del primer ingreso del 70% de los beneficios devengados y contabilizados hasta el 30 de septiembre de cada año. Desde ahora ese ingreso habrá de efectuarse el primer día hábil del mes de diciembre, en lugar del primero de noviembre. Y, en segundo lugar, dado que el régimen transitorio establecido por las disposiciones del BCE ha concluido, las razones de vigencia limitada del régimen han desaparecido. Por ello, ahora, a diferencia de la normativa anterior, no se establece un período de vigencia limitada, tal y como ha venido siendo la costumbre desde 1999.

OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN DE VALORES: ANUNCIO Y SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA.—La *CCNMV 8/2008, de 10 de diciembre* (BOE del 29), aprobó los modelos a los que deberán ajustarse los anuncios y las solicitudes de autorización de las ofertas públicas de adquisición de valores (OPA).

La solicitud de autorización deberá ir acompañada del folleto explicativo, que deberá contener la información necesaria para que las personas a quienes vaya dirigida la oferta puedan formular un juicio fundado sobre ella, y de la documentación acreditativa del acuerdo o decisión de promover la OPA. El contenido del anuncio deberá ser veraz, claro, completo y, cuando así lo exija la natura-

leza de la información, cuantificado, de manera que no induzca a confusión o engaño, y se redactará de forma que resulten fáciles el análisis y la comprensión de su contenido. En ambos se incluirá, además, cualquier otra información adicional que a juicio del oferente pueda resultar necesaria.

PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO PARA EL AÑO 2009.—Se publicó la *Ley 2/2008, de 23 de diciembre* (BOE del 24), de Presupuestos Generales del Estado para el año 2009. Se destacan los siguientes apartados de carácter financiero y fiscal.

En materia de deuda del Estado, se autoriza al Gobierno para que incremente el saldo vivo de la deuda del Estado durante 2009, con la limitación de que dicho saldo no supere el correspondiente a primeros de año en más de 50.247 millones de euros (7.694 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 (800 millones de euros fue la autorización del presupuesto anterior).

Por lo que se refiere al IRPF, no se contempla la deflactación de la tarifa del impuesto como en ejercicios anteriores, pero se modifican las normas aplicables en la tributación conjunta, con el fin de que el importe que ha de computar como mínimo del contribuyente (fijado en 5.151 euros anuales por contribuyente) sea el mismo en la tributación individual que en la conjunta, con efectos desde el 1 de enero de 2008. Asimismo, se eleva de 10.000 euros a 11.200 euros el límite excluyente de la obligación de declarar aplicable a los rendimientos íntegros del trabajo cuando se perciban de varios pagadores, como consecuencia de la incorporación de la nueva deducción por obtención de rendimientos del trabajo o de actividades económicas. Por otro lado, se mantienen las compensaciones por la pérdida de beneficios fiscales que afectan a determinados contribuyentes con la actual Ley del IRPF (Ley 35/2006, de 28 de noviembre).

Otras medidas de índole financiera se refieren al interés legal del dinero y al interés de demora, que se mantienen, respectivamente, en el 5,5% y en el 7%.

ENERO 2009

DEUDA DEL ESTADO: CONDICIONES DE EMISIÓN DURANTE 2009 Y ENERO DE 2010.— La *Orden EHA/3877/2008, de 29 de diciembre* (BOE del 7 de enero de 2009), dispuso la creación de deuda del Estado durante el año 2009 y enero de 2010, y dos *resoluciones del 21 de enero de 2009*, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera (BOE del 29 y del 31), determinaron las emisiones de letras del Tesoro y de bonos y obligaciones del Estado, así como el calendario de subastas para el año 2009 y el mes de enero de 2010.

Entre las novedades, hay que destacar: 1) la posibilidad de excluir, a efectos del cálculo del precio y del tipo de interés medios ponderados, aquellas peticiones competitivas que se consideren no representativas de la situación del mercado, y 2) el incremento del valor nominal máximo de las peticiones no competitivas que podrán presentar los distintos inversores cualificados o cualquier entidad pública o sociedad de titularidad pública que determine el Tesoro, que se eleva desde 100 a 300 millones de euros.

En lo referente a las letras del Tesoro, cabe destacar, en primer lugar, el incremento de su oferta, tanto en plazos de emisión como en número de emisiones. Así, a partir del mes de

febrero de 2009 se subastarán letras a tres, seis y doce meses de forma regular y con periodicidad mensual. En segundo lugar, se adelanta del miércoles al martes la fecha de resolución de las subastas, incrementando con ello en un día los períodos de pago y de desarrollo de las segundas vueltas subsiguientes a las subastas.

La principal novedad relativa a los bonos y obligaciones es la posibilidad de realizar emisiones en las que tanto el capital como los intereses (o ambos) pueden estar referenciados a un índice, ampliando de esta manera las modalidades de deuda. Por su parte, los criterios y procedimientos de emisión son, básicamente, los vigentes en 2008, y, al igual que en el caso de las letras, se incluye en la Resolución un calendario anual de subastas. Respecto a los plazos de emisión, se reanuda este año las emisiones a quince años. Asimismo, se mantiene la posibilidad de poner en oferta emisiones que sean ampliación de otras realizadas con anterioridad, a fin de garantizar su liquidez en los mercados secundarios y atender la demanda de los inversores.

NORMAS CONTABLES DE DETERMINADAS ENTIDADES RECTORAS DE LOS MERCADOS SECUNDARIOS DE VALORES.—Se publicó la *CCNMV 9/2008, de 10 de diciembre* (BOE del 5 de enero), sobre normas contables, estados de información reservada y pública y cuentas anuales de las sociedades rectoras de los mercados secundarios oficiales (con la exclusión del Banco de España), de las entidades rectoras de los sistemas multilaterales de negociación (SMN), de la Sociedad de Sistemas, de las entidades de contrapartida central, de la Sociedad de Bolsas, de las sociedades que tengan la titularidad de todas las acciones de organismos rectores de mercados secundarios oficiales y de SMN, y de otros sistemas de compensación y liquidación de los mercados que se creen al amparo de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre.

La Circular regula las normas específicas de contabilidad, los modelos reservados y públicos de los estados financieros y cuentas anuales de carácter público de las sociedades o entidades que controlan o rigen infraestructuras de mercado de valores, bien de negociación, bien de postcontratación, con la excepción del mercado de deuda pública en anotaciones, para su actualización y adaptación al nuevo marco contable representado por el nuevo PGC, aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre. Asimismo, deroga la normativa de su mismo rango.

Tanto la normativa como los nuevos estados financieros deberán aplicarse, de forma retroactiva, a los ejercicios contables iniciados desde el 1 de enero de 2008.

ENTIDADES DE CAPITAL-RIESGO: NORMAS CONTABLES, CUENTAS ANUALES Y ESTADOS DE INFORMACIÓN RESERVADA.—La *CCNMV 11/2008, de 30 de diciembre* (BOE del 14 de enero), sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo (ECR), adaptó su régimen contable al establecido en el nuevo PGC, procediendo en consecuencia a derogar el marco normativo anterior.

Algunos de los principales aspectos se resumen a continuación: a) se establecen las definiciones y principios contables, los criterios generales de contabilización y de registro, y la clasificación y valoración de los activos financieros; b) se especifica la valoración de las inversiones que se realicen en empresas del grupo, multigrupo y asociadas; c) se concretan los métodos de determinación del valor razonable, en especial para los instrumentos de patrimonio no cotizados, que van a constituir las inversiones más características de las ECR, y d) se incluyen los modelos de estados públicos y reservados que las ECR deben remitir a la CNMV, con periodicidad anual, por vía telemática.

La Circular, que entró en vigor el pasado 15 de enero, deberá aplicarse, de forma retroactiva, desde el 1 de enero de 2008.

EMPRESAS DE ASESORAMIENTO FINANCIERO.—Se publicó la *CCNMV 10/2008, de 30 de diciembre* (BOE del 14 de enero), sobre empresas de asesoramiento financiero (EAFI). Las EAFI son entidades que, de forma habitual y profesional, prestan exclusivamente el servicio de asesoramiento en materia de inversión con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros, así como determinados servicios auxiliares. No podrán ser agentes de otra empresa de servicios de inversión o entidad de crédito, ni contratar agentes para el desempeño de sus funciones.

La Circular establece los requisitos organizativos exigibles para las EAFI, la documentación que ha de ser aportada a la CNMV para la obtención de la autorización e inscripción, las exigencias financieras mínimas y el régimen de las operaciones societarias, entre otros aspectos.

Las EAFI, deberán contar: 1) con medios técnicos y humanos con conocimientos y experiencia adecuados para la prestación del servicio y la protección de sus clientes, incluida una función de control de riesgos y auditoría, cuando resulte adecuado en función de la naturaleza, escala y complejidad de la actividad; 2) con una política de gestión de conflictos de interés adecuada al tamaño y complejidad de la actividad que garantice la independencia de las actuaciones; 3) con unos procedimientos y órganos de control interno y de comunicación para prevenir e impedir operaciones relacionadas con el blanqueo de capitales, y 4) con un reglamento interno de conducta y otro para la defensa del cliente.

BANCO CENTRAL EUROPEO: ESTADÍSTICAS SOBRE ACTIVOS Y PASIVOS DE LAS SOCIEDADES INSTRUMENTALES DEDICADAS A OPERACIONES DE TITULIZACIÓN.—Se publicó el *Reglamento 24/2009, del BCE (BCE/2008/30), de 19 de diciembre de 2008* (DOUE del 20 de enero), relativo a las estadísticas sobre activos y pasivos de las sociedades instrumentales dedicadas a operaciones de titulización. El objetivo de esta información es proporcionar al BCE estadísticas sobre las actividades financieras de las sociedades instrumentales en los Estados miembros participantes. Dados los estrechos vínculos entre las actividades de titulización de estas sociedades y las instituciones financieras monetarias (IFM), se requiere una presentación de información coherente, complementaria e integrada de las IFM y de las sociedades instrumentales. Su método de información pretende minimizar la carga informadora y evitar duplicidades en la presentación de información estadística por parte de las sociedades instrumentales y las IFM.

Las sociedades instrumentales informarán a los BCN de su existencia dentro del plazo de una semana, contada desde la fecha en que hayan accedido a la actividad, y suministrarán, con periodicidad trimestral, a los BCN los datos de fin de trimestre de saldos vivos, operaciones financieras y saneamientos totales o parciales de sus activos y pasivos.

Los BCN podrán eximir a ciertas sociedades instrumentales de sus obligaciones de información, siempre y cuando su contribución al agregado trimestral suponga menos del 5% del total de los activos de las mismas en cada Estado miembro participante, o bien que su información se pueda obtener por otras fuentes de información estadísticas. También podrán eximir las cuando supongan unos costes elevados en comparación con los beneficios estadísticos.

BANCO CENTRAL EUROPEO: BALANCE DEL SECTOR DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS MONETARIAS.—El *Reglamento 25/2009, del BCE (BCE/2008/32), de 19 de diciembre*

de 2008 (DOUE del 20 del enero), relativo al balance del sector de las IFM, derogó el Reglamento 2423/2001, de 22 de noviembre, refundiendo en un solo texto los nuevos cambios introducidos, en aras de una mayor claridad y transparencia.

Como novedades, se incluyen las obligaciones de información estadística para las titulaciones de préstamos y otras transferencias de préstamos de las IFM, tanto en términos de flujos como de saldos. Dicha información complementa los datos solicitados en el Reglamento 24/2009, del BCE, de 19 de diciembre de 2008, relativo a las estadísticas sobre los activos y pasivos de las sociedades instrumentales dedicadas a operaciones de titulización (BCE/2008/30).

Se mantienen las exenciones de información estadística para las IFM de tamaño reducido, siempre que su contribución combinada al balance de las IFM nacionales, en términos de saldos, no supere el 5%, y se actualizan las exenciones a los fondos del mercado monetario (FMM) y a las entidades de dinero electrónico. Asimismo, se establecen ciertas exenciones relativas a la información estadística de préstamos transferidos por medio de una titulización.

FEBRERO 2009

BANCO CENTRAL EUROPEO: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA SOBRE LOS INSTRUMENTOS Y PROCEDIMIENTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA DEL EUROSISTEMA. — Se publicaron la *Orientación BCE/2008/13, de 23 de octubre de 2008* (DOUE del 5 de febrero), y la *Orientación BCE/2009/1, de 20 de enero de 2009* (DOUE del 5 de febrero), que modifican la *Orientación BCE/2000/7, de 31 de agosto de 2000*, sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema. Asimismo, se publicó la *Resolución de 22 de enero de 2009* (BOE del 3 de marzo), de la Comisión Ejecutiva del Banco de España, de modificación de la de 11 de diciembre de 1998, por la que se aprueban las cláusulas generales aplicables a las operaciones de política monetaria, que adopta la *Orientación BCE/2009/1*.

La primera tiene por objeto adaptar la definición y la ejecución de la política monetaria a la evolución reciente de los mercados. En particular, incorpora los cambios en el sistema de control de riesgos y en las normas sobre la admisibilidad de los activos de garantía para las operaciones de crédito del Eurosistema, así como la aceptación de activos de garantía no denominados en euros en determinados supuestos. Asimismo, incluye el tratamiento de las entidades que estén sujetas a la congelación de fondos o a otras medidas impuestas por la Comunidad Europea o por un Estado miembro, y procede a la armonización con las nuevas disposiciones relativas a la aplicación de las reservas mínimas.

La segunda precisa ciertos cambios en la definición y ejecución de la política monetaria a la vista de la reciente evolución de los mercados de bonos de titulización de activos. En especial, se concretan los requisitos de calidad crediticia de los bonos de titulización, y se excluye la utilización de cierta clase de bonos de titulización como colateral en las operaciones de crédito del Eurosistema.

Asimismo, se limita la utilización de bonos simples de entidades de crédito emitidos por un emisor o por una entidad con la que el emisor tenga vínculos estrechos, de modo que las entidades de contrapartida solo podrán utilizarlos como activos de garantía en la medida en que el valor asignado a dichos bonos por el Eurosistema, tras la aplicación de los correspondientes recortes, no exceda del 10% del valor total de los activos de garantía aportados por dicha entidad. Esta limitación no se aplica a bonos simples de entidades de crédito avalados por entidades del sector público, o si el valor tras los recortes no excede de 50 millones de euros.

BANCO CENTRAL EUROPEO: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA SOBRE LAS ESTADÍSTICAS MONETARIAS Y DE INSTITUCIONES Y MERCADOS FINANCIEROS. — La *Orientación*

BCE/2008/31, de 19 de diciembre de 2008 (DOUE del 26 de febrero), modificó la Orientación *BCE/2007/9, de 1 de agosto de 2007*, sobre las estadísticas monetarias y de instituciones y mercados financieros (refundición), con el fin de incluir en el texto normativo las estadísticas sobre activos y pasivos de las sociedades instrumentales.

Los BCN elaborarán y presentarán información estadística agregada, separada sobre los activos y pasivos de las sociedades instrumentales. Se presentarán datos de las categorías siguientes: las sociedades instrumentales dedicadas a titulaciones tradicionales, las sociedades instrumentales dedicadas a titulaciones sintéticas, y las otras sociedades instrumentales. En especial, los BCN presentarán trimestralmente al BCE los datos de saldos vivos, las operaciones financieras y los saneamientos totales o parciales de las sociedades instrumentales.

Los BCN deberán aplicar a la información recibida determinadas normas de calidad que se detallan en la disposición, y elaborarán una lista de sociedades instrumentales a efectos estadísticos.

BANCO CENTRAL EUROPEO: MODIFICACIÓN DEL RÉGIMEN JURÍDICO DE LA CONTABILIDAD Y LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN EL SISTEMA EUROPEO DE BANCOS CENTRALES.—La *Orientación BCE/2008/21, de 11 de diciembre de 2008* (DOUE del 5 de febrero), modificó la Orientación *BCE/2006/16, de 10 de noviembre de 2006*, sobre el régimen jurídico de la contabilidad y la información financiera en el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), con el fin de reclasificar determinadas operaciones de valores, conforme a la reciente normativa comunitaria y a la evolución de los mercados.

Se reclasifican algunos valores en otras partidas del balance, dependiendo del origen del emisor, de la moneda de denominación y de si se mantienen hasta su vencimiento, y se incluyen normas específicas sobre la contabilidad de los *swaps* de tipos de interés a plazo, los futuros de divisas y los futuros de acciones. Finalmente, se actualizan las normas sobre los instrumentos de renta variable para que se pueda operar con instrumentos de renta variable negociables en el marco de la gestión de las reservas exteriores del BCE.

SOLVENCIA DE LAS EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN Y DE SUS GRUPOS CONSOLIDABLES: MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA.—Se publicó la *CCNMV 12/2008, de 30 de diciembre* (BOE del 4 de febrero), sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables (en adelante, ESI), que adecua el régimen de solvencia de estas entidades al establecido en la Unión Europea, y deroga el marco normativo anterior.

La Circular establece un paralelismo entre las normas que regulan la solvencia de las entidades de crédito, recogidas en la *CBE 3/2008, de 22 de mayo*, y las ESI, salvo determinadas excepciones propias de las especificidades de estas entidades, con los objetivos de evitar el arbitraje regulatorio y facilitar la integración de los diferentes tipos de entidades en los grupos consolidables objeto de supervisión.

La norma define el concepto de recursos propios, junto con sus exigencias tanto a nivel individual como de forma consolidada, los límites en su cómputo, las deducciones de los mismos y las diferentes categorías de recursos propios. En concreto, se diferencian los recursos propios básicos, formados principalmente por el capital, las reservas y los resultados del ejercicio corriente; los de segunda categoría, formados fundamentalmente por las reservas de regularización, los fondos afectos al conjunto de riesgos de la entidad, las financiaciones subordinadas (cuyo plazo original no sea inferior a cinco años) y las financiaciones subordinadas de

duración indeterminada, y los de tercera categoría, integrados, básicamente, por las financiación subordinadas a corto plazo (cuyo plazo original no sea inferior a dos años).

Los requerimientos de recursos propios por riesgos de la cartera de negociación son muy similares a los contemplados en el régimen anterior. Como novedad, las entidades podrán utilizar sus propios modelos (modelos internos) a la hora de calcular sus exigencias de recursos propios frente a los riesgos de posición, de tipo de cambio o sobre materias primas, en lugar de los métodos descritos en la Circular, previa autorización de la CNMV.

Para el cálculo de las exigencias de recursos propios por el riesgo de crédito, las ESI y sus grupos podrán aplicar el método estándar o, previa autorización de la CNMV, el método basado en calificaciones internas (IRB), tal como se estableció en la CBE 3/2008, de 22 de mayo, que constituye la principal novedad en esta materia respecto al régimen anterior. Con el método estándar, la Circular determina las ponderaciones aplicables a las distintas exposiciones de riesgo, que se basarán en la categoría de posición y en su calidad crediticia.

Asimismo, se contemplan las técnicas de reducción del riesgo de crédito, y se abordan las exigencias de recursos propios por riesgo de crédito de contraparte en instrumentos derivados, operaciones de recompra, préstamos de valores y determinadas operaciones de financiación. Respecto al riesgo de crédito de titulización, se distingue entre los riesgos de los originadores (o promotores) y los que asumen los inversores en este tipo de instrumentos.

Una de las novedades más importantes de la Circular es la nueva exigencia de recursos propios por riesgo operacional, destinada a cubrir una serie de contingencias a las que están sujetas todas las entidades por el ejercicio de su actividad, para lo cual se establece una clasificación detallada de los diferentes tipos de eventos de pérdidas por este tipo de riesgo. La Circular introduce tres métodos para el cálculo de las exigencias de recursos propios por riesgo operacional: el método del indicador básico, el método estándar basado en líneas de negocio, y los métodos avanzados. También se permite la utilización de métodos de forma combinada en circunstancias excepcionales, y dentro de un calendario acordado con la CNMV.

Se establecen los límites a la concentración de posiciones de forma similar al régimen anterior, si bien se flexibilizan las exigencias para las ESI al exceptuarse la consideración de determinadas posiciones mantenidas frente a sistemas de compensación y liquidación. Asimismo, se establecen determinadas excepciones a los límites para aquellas posiciones con ponderación nula. Si en algún caso excepcional las posiciones superasen dichos límites, la ESI deberá informar de ello a la CNMV, y presentará un programa de medidas para retornar a su cumplimiento.

Cuando una ESI o su grupo consolidable no alcancen los niveles mínimos de recursos propios, se informará, con carácter inmediato, a la CNMV, y se presentará un programa en el que se concreten los planes para retornar al cumplimiento de las normas de solvencia. Si presenta un déficit de recursos propios computables superior al 20% de los mínimos, deberán destinar a reservas la totalidad de los beneficios o excedentes netos. Si el déficit es igual o inferior al 20%, someterá su distribución de resultados a la autorización previa de la CNMV, que establecerá el porcentaje mínimo que se ha de destinar a reservas, atendiendo al programa presentado para retornar al cumplimiento de las normas de solvencia. Ese porcentaje mínimo no podrá ser inferior al 50% de los beneficios o excedentes netos.

Otras de las novedades importantes que hay que reseñar son el establecimiento de: 1) los criterios generales para la organización interna, procedimientos de control y de evaluación

interna de las ESI y del resto de las entidades que presten dichos servicios, y en concreto un proceso de autoevaluación de su capital, y 2) una serie de obligaciones de información a la CNMV y al mercado. Así, deberán remitir a la CNMV un informe anual de autoevaluación del capital, haciéndolo coincidir con la remisión de los estados de solvencia correspondientes al cierre del ejercicio. Además, deberán remitir con la periodicidad prevista en la norma una serie de estados contables sobre la solvencia, los recursos propios y las exigencias de los diferentes riesgos. Respecto a las obligaciones de información al mercado, las ESI deberán hacer público un documento denominado «Informe sobre solvencia», con carácter anual, que incluirá una amplia batería de conceptos sobre la solvencia de las entidades.

CATEGORÍAS DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA EN FUNCIÓN DE SU VOCACIÓN INVERSORA. — La *CCNMV 1/2009, de 4 de febrero* (BOE del 18), estableció las diferentes categorías de IIC en función de su vocación inversora, sustituyendo parcialmente las ahora existentes e incorporando algunas matizaciones en las definiciones de las que permanecen para adaptarlas a la situación actual. Adicionalmente, la Circular contiene diversas disposiciones encaminadas a que se proporcione al inversor una información clara y concisa de la política de inversión de la IIC.

En este sentido, se incluye una serie de criterios para definir a qué vocación inversora pertenece cada IIC, y se prevé que, cuando una IIC pueda incluirse en dos vocaciones inversoras, quede encuadrada en la de mayor riesgo. Dentro de la información que se suministre sobre la vocación inversora, se añadirá la correspondiente al perfil de riesgo y, en su caso, al carácter de IIC que invierte mayoritariamente en otras IIC. En el supuesto de que la categoría actual de la IIC no tenga una correspondencia en la nueva clasificación, la CNMV les asignará de oficio la nueva vocación inversora.

La adaptación de los folletos informativos de las IIC como consecuencia de las nuevas vocaciones de inversión se producirá a medida que las SGIIIC o las sociedades de inversión soliciten la actualización del folleto por algún otro motivo. Se exceptúan los fondos con vocación monetaria, que tienen un plazo de tres meses desde la entrada en vigor de la Circular, que fue el 1 de abril de 2009, para adaptar sus folletos a la nueva definición o, en su caso, para cambiar su vocación inversora. Otra excepción son las IIC incluidas en la vocación de renta variable internacional que invierten mayoritariamente en un área geográfica concreta o en un sector económico concreto, que tendrán un plazo de nueve meses para adaptar la denominación de las IIC.

SISTEMA DE DOCUMENTACIÓN ESTADÍSTICO CONTABLE DE LAS ENTIDADES GESTORAS DE FONDOS DE PENSIONES. — La *Orden EHA/251/2009, de 6 de febrero* (BOE del 16), aprobó el nuevo sistema de documentación estadístico contable de las entidades gestoras de fondos de pensiones, con el fin de adaptarlo al nuevo PGC, así como para incluir las novedades normativas, la evolución de los mercados y las exigencias de información estadístico-contable a nivel europeo de estos últimos años.

Se adaptan los modelos de balance y cuenta de pérdidas y ganancias, y se crea un nuevo estado de cambios en el patrimonio neto del fondo de pensiones, conforme establece el PGC. Por otra parte, se amplía la información contenida en los modelos de documentación estadístico-contable para proceder a su remisión a la Oficina Estadística de las Comunidades Europeas (EUROSTAT), conforme preceptúa el Reglamento 295/2008, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de marzo de 2008, relativo a las estadísticas estructurales de las empresas.

Se ajustan los modelos de información estadístico-contable para recoger, entre otras, información relativa a subplanes en los planes de pensiones de empleo, los subplanes de un mismo

plan adscritos a distintos fondos, y otros instrumentos de previsión social complementaria, como son los planes de previsión social empresarial y los planes de previsión asegurados.

Finalmente, se incluye la información estadístico-contable de los fondos de pensiones de otros Estados miembros del Espacio Económico Europeo que actúen en España. En este sentido, se establece con carácter anual la información relativa a planes de pensiones de empleo sujetos a la legislación social y laboral española que se adscriban a fondos de pensiones de otros Estados miembros.

MARZO 2009

MODIFICACIÓN DE LA DIRECTIVA COMUNITARIA RELATIVA A LOS SISTEMAS DE GARANTÍA DE DEPÓSITOS.—La *Directiva 2009/14/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de marzo de 2009* (DOUE del 13), modificó la *Directiva 94/19/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a los sistemas de garantía de depósitos*, en lo que respecta al nivel de cobertura y al plazo de pago.

La cobertura mínima de los depósitos de cada depositante se eleva de 20.000 a 50.000 euros, con el fin de mantener la confianza de los depositantes y conseguir una mayor estabilidad en los mercados financieros, previendo en la Directiva que, a más tardar el 31 de diciembre de 2010, la cobertura armonizada alcance los 100.000 euros, salvo que la Comisión, en un informe que ha de emitir a más tardar el 31 de diciembre de 2009, concluya que tal incremento y armonización no resultan convenientes ni viables financieramente para todos los Estados miembros.

Por otro lado, se rebajan los plazos del proceso de pago. Así, cuando dicho proceso se activa por determinación de las autoridades competentes no judiciales, el plazo para efectuar tal determinación se reduce de los 21 días actuales a 5 días hábiles, tras comprobar que la entidad no ha restituido los depósitos vencidos y exigibles. Igualmente, se acorta, de los tres meses actuales (que, en algunos casos, se podían ampliar a nueve) a 20 días hábiles, el plazo para que los sistemas de garantía de depósitos pongan a disposición de los depositantes las cantidades garantizadas, una vez adoptada la correspondiente resolución judicial o la determinación antes citada. No obstante, a lo sumo el 16 de marzo de 2011, la Comisión presentará al Parlamento Europeo y al Consejo un informe acerca de la efectividad y los plazos de los procedimientos de pago, en el que se evalúe la aplicabilidad de una nueva reducción adicional de 20 a 10 días hábiles.

Los Estados miembros pondrán en vigor la Directiva, a lo sumo, el 30 de junio de 2009.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA: CONCESIÓN DE GARANTÍAS.—Se publicó el *Real Decreto Ley 4/2009, de 29 de marzo* (BOE del 29), que autoriza a la Administración General del Estado para avalar, durante el ejercicio 2009, por un importe máximo de 9 mm de euros en garantía de las obligaciones derivadas de las financiaciones que pueda otorgar el Banco de España a Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha.

Por otro lado, la *Resolución de 28 de marzo de 2009*, del Banco de España (BOE del 29), hizo público el Acuerdo de la Comisión Ejecutiva, en relación con la Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha, por el que se sustituye provisionalmente el órgano de administración de la entidad hasta que el Banco de España estime superada la situación que lo ha motivado.

FONDOS DE TITULIZACIÓN: NORMAS CONTABLES, CUENTAS ANUALES, ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS Y RESERVADOS.—Se publicó la *CCNMV 2/2009, de 25 de marzo* (BOE del 31), sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los fondos de titulización (FT). En su ámbito de

aplicación, quedan incluidos los fondos de titulización hipotecaria y los fondos de titulización de activos.

La Circular regula la información contenida en las cuentas anuales, en los estados financieros públicos y en los estados reservados de información estadística de los FT. Se recogen: 1) los criterios generales de contabilización, en línea con los contenidos en el PGC, y ciertas normas específicas que toman en consideración la particular estructura legal y operativa de los FT; 2) los modelos de estados financieros públicos; los estados reservados con carácter trimestral, en línea con las iniciativas marcadas por el BCE para un mejor control y supervisión de los FT, y 3) el informe de gestión, que incluirá una exposición fiel sobre la evolución del negocio y la situación del mismo, junto con una descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta.

Otros aspectos destacables son la agregación del nuevo estado de ingresos y gastos reconocidos en las cuentas anuales, el desarrollo contable auxiliar y el control de gestión interna del FT, en el que se establecerán, entre otros, los registros de entrada y salida para el control de gestión, una evaluación adecuada de los riesgos (crédito, tipo de interés, mercado, tipo de cambio, liquidez y concentración de riesgos) y los criterios que se utilicen para determinar el valor razonable de los instrumentos financieros.

Tanto la normativa como los nuevos estados financieros deberán aplicarse, de forma retroactiva, a los ejercicios contables iniciados el 1 de enero de 2008, excepto el informe de gestión y determinados aspectos de las cuentas anuales, que se aplicarán en 2009.

MEDIDAS URGENTES EN MATERIA TRIBUTARIA, FINANCIERA Y CONCURSAL ANTE LA EVOLUCIÓN DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA. — Se publicó el *Real Decreto Ley 3/2009, de 27 de marzo* (BOE del 31), de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica.

Se destacan los siguientes apartados de carácter financiero y fiscal: 1) se reducen el interés legal del dinero y el interés de demora, que pasan del 5,5% y 7% al 4% y 5%, respectivamente, para el año 2009; 2) se habilita al Consorcio de Compensación de Seguros para que pueda desarrollar actividades de reaseguro del crédito y la caución, ante las dificultades existentes en el mercado internacional de reaseguros; 3) se establece que el Estado deberá satisfacer una compensación a los titulares de los valores garantizados en caso de ejecución de los avales otorgados al amparo del Real Decreto Ley 7/2008, de 13 de octubre, de medidas urgentes en materia económico-financiera en relación con el plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro, y 4) en el impuesto sobre sociedades, se suprime el límite temporal, que estaba establecido hasta el año 2012, para la deducción de determinadas inversiones en I+D+i.

Finalmente, en materia concursal, se facilita la refinanciación de las empresas con dificultades financieras, se agilizan los trámites procesales, se reducen los costes de la tramitación y se mejora la posición jurídica de los trabajadores de empresas concursadas que se vean afectados por procedimientos colectivos.

2 Índice sistemático de materias objeto de nueva regulación

MATERIAS	FECHA DE LA NORMA	BOLETÍN ECONÓMICO
1 SEBC, BCE Y BANCO DE ESPAÑA		
a) Política monetaria		
BCE: modificación de la normativa de las reservas mínimas	22.10.2008	Ene 2009
BCE: modificación temporal de las normas relativas a la admisibilidad de activos de garantía	21.11.2008	Ene 2009
BCE: modificación de la normativa sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema	23.10.2008 20.1.2009 22.1.2009	Abr 2009
b) Sistemas de pagos		
Servicio de Liquidación de Depósitos Interbancarios	25.1.2008	Abr 2008
Sistema TARGET2: actualización de su normativa	25.1.2008	Abr 2008
c) Otras áreas		
Sistema Europeo de Bancos Centrales: régimen jurídico de la contabilidad y la información financiera	17.12.2007	Abr 2008
BCE: introducción y distribución del efectivo en euros	19.6.2008	Jul-Ago 2008
BCE: modificación de las exigencias de información estadística en materia de cuentas financieras trimestrales	26.8.2008	Oct 2008
BCE: modificación de las exigencias de información estadística en materia de estadísticas de las finanzas públicas	5.9.2008	Ene 2009
BCE: criterios de calidad para las estadísticas de balanza de pagos	27.10.2008	Ene 2009
Modificación del régimen de ingreso en el Tesoro de los beneficios del Banco de España	12.12.2008	Ene 2009
BCE: estadísticas sobre activos y pasivos de las sociedades instrumentales dedicadas a operaciones de titulización	19.12.2008	Abr 2009
BCE: balance del sector de las instituciones financieras monetarias	19.12.2008	Abr 2009
BCE: modificación de la normativa sobre las estadísticas monetarias y de instituciones y mercados financieros	19.12.2008	Abr 2009
BCE: modificación del régimen jurídico de la contabilidad y la información financiera en el SEBC	11.12.2008	Abr 2009
2 INSTITUCIONES FINANCIERAS		
Recursos propios de las entidades financieras: modificación de la normativa	15.2.2008	Abr 2008
a) Entidades de crédito		
Recursos propios mínimos: modificación de la relación de bancos multilaterales de desarrollo	25.1.2008	Jul-Ago 2008
Determinación y control de los recursos propios mínimos: modificación de la normativa	22.5.2008	Ene 2009
Fondo para la Adquisición de Activos Financieros	10.10.2008 31.10.2008	Ene 2009
Otorgamiento de avales a operaciones de financiación	10.10.2008 21.11.2008 23.12.2008	Ene 2009
Nuevos importes garantizados por los sistemas de garantía de depositantes e inversores	10.10.2008	Ene 2008
Modificación de las normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros	26.11.2008	Ene 2009
Ministerio de Economía y Hacienda: concesión de garantías	28.3.2009 29.3.2009	Abr 2009
b) Instituciones de inversión colectiva		
Normas relativas a la contabilidad de las instituciones de inversión colectiva	14.1.2008	Abr 2008
Operaciones con instrumentos financieros derivados y otras cuestiones	27.3.2008	Jul-Ago 2008
Modificación de las normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada	11.9.2008	Oct 2008
Modificación de los informes periódicos y del estado de posición	11.9.2008	Ene 2009
Actualización de las competencias de la CNMV	28.10.2008	Ene 2009

MATERIAS	FECHA DE LA NORMA	BOLETÍN ECONÓMICO
Determinación del valor liquidativo y aspectos operativos	26.11.2008	Ene 2009
Información estadística sobre activos y pasivos	5.11.2008	Ene 2009
Categorías de instituciones de inversión colectiva en función de su vocación inversora	4.2.2009	Abr 2009
c) Otras instituciones		
Régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión: modificación de su normativa	15.2.2008	Abr 2008
Entidades de dinero electrónico: régimen jurídico	29.2.2008	Abr 2008
Modificación de la normativa de planes y fondos de pensiones en materia financiero-actuarial	7.2.2008	Abr 2008
Sociedades y fondos de inversión inmobiliaria: información financiera	26.3.2008	Jul-Ago 2008
Entidades aseguradoras: modificación de la normativa	24.7.2008 18.11.2008	Oct 2008 Ene 2009
Sociedades de garantía recíproca: recursos propios mínimos y otras informaciones de remisión obligatoria	31.10.2008	Ene 2009
Modificación de la normativa contable de las empresas de servicios de inversión, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y de entidades de capital-riesgo	26.11.2008	Ene 2009
Entidades de capital-riesgo: normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada	30.12.2008	Abr 2009
Empresas de asesoramiento financiero	30.12.2008	Abr 2009
Solvencia de las empresas de servicios de inversión y de sus grupos consolidables: modificación de la normativa	30.12.2008	Abr 2009
Sistema de documentación estadístico-contable de las entidades gestoras de fondos de pensiones	6.2.2009	Abr 2009
Fondos de titulación: normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y reservados	25.3.2009	Abr 2009
4 MERCADO DE VALORES		
Normas contables de determinadas entidades rectoras de los mercados secundarios de valores	10.12.2008	Abr 2009
a) Mercado de deuda pública		
Condiciones de emisión durante 2008 y enero de 2009	10.1.2008 21.1.2008	Abr 2008
Creadores de mercado de la deuda del Estado: nueva regulación	18.11.2008	Ene 2009
Convenios de colaboración relativos a fondos de inversión en deuda del Estado: actualización de su normativa	26.11.2008	Ene 2009
Condiciones de emisión durante 2009 y enero de 2010	29.12.2008 2.1.2009	Abr 2009
b) Mercados de valores privados		
Emisores con valores admitidos a negociación en mercados regulados: información periódica	30.1.2008	Abr 2008
Ofertas públicas de adquisición de valores: anuncio y solicitud de autorización de la oferta	10.12.2008	Ene 2009
5 LEGISLACIÓN FINANCIERA DE LA UNIÓN EUROPEA		
Directivas comunitarias: competencias atribuidas a la Comisión Europea en el ámbito financiero	11.3.2008	Abr 2008
Modificación de la directiva comunitaria relativa a los sistemas de garantía de depósitos	11.3.2009	Abr 2009
6 NORMAS FISCALES Y OTRAS MATERIAS		
Obligaciones de los notarios en el ámbito de la prevención del blanqueo de capitales	29.1.2008	Abr 2008
Reglamento de defensa de la competencia y estatuto de la Comisión Nacional de la Competencia	22.2.2008 29.2.2008	Abr 2008
Medidas de impulso a la actividad económica	21.4.2008	Jul-Ago 2008
Medidas de reforma estructural y de impulso de la economía española	14.8.2008	Oct 2008
Fondo Estatal de Inversión Local y Fondo Especial del Estado para la Dinamización de la Economía y del Empleo	28.11.2008 9.12.2008	Ene 2009
Medidas complementarias en materia económica y financiera	28.11.2008 12.12.2008	Ene 2009
Presupuestos Generales del Estado para el año 2009	23.12.2008	Ene 2009
Medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica	27.3.2009	Abr 2009