

**LA CIRCULAR 4/2010 DE LA COMISIÓN  
NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES,  
RELATIVA A LOS FONDOS DE TITULIZACIÓN**

---

**Diciembre, 2010**

## La Circular 4/2010 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, relativa a los fondos de titulización

---

### 1. Introducción

---

La CNMV ha aprobado la Circular 4/2010 que modifica su Circular 2/2009 sobre normas de elaboración de la información financiera de fondos de titulización de activos, publicándose en el BOE Nº 268 de 5 de noviembre de 2010.

La Circular modifica el tratamiento contable de las depreciaciones de valor de los activos financieros de los fondos de titulización, así como algunos aspectos de los anejos de la Circular 2/2009, relativos al envío a la CNMV y publicación de la información financiera de los fondos de titulización.

La modificación más destacable se produce en la norma 13ª de la Circular 2/2009, relativa al deterioro de los activos titulizados. Esta modificación pretende concretar cómo calcular el deterioro de los activos de los fondos de titulización.

Hasta ahora la norma 13ª de la Circular 2/2009, establecía que para la determinación de las pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, se podían utilizar modelos basados en métodos estadísticos. La Circular 4/2010 concreta los métodos estadísticos, estableciendo porcentajes de deterioro que se aplicarán teniendo en cuenta la antigüedad de la deuda vencida e impagada.

Esta modificación de la norma 13ª, aplicable desde el 1 de julio de 2010, además de las implicaciones fiscales perseguidas<sup>1</sup>, podría motivar la revisión de los contratos actuales entre las sociedades gestoras de fondos de titulización y los tenedores de valores emitidos con cargo a los fondos, porque

---

<sup>1</sup> La CNMV estableció en su documento “*Plan de actividades de la CNMV 2010*” (pag.15): “En 2010 se modificará la Circular 2/2009 para revisar el régimen de deterioro de los activos titulizados. El objetivo de esta modificación es introducir el modelo de calendarios recogido en la Circular 4/2004 del Banco de España para evitar que las provisiones por deterioro no sean fiscalmente deducibles. La adaptación de la Circular está condicionada a la aprobación de la correspondiente modificación de la Ley del impuesto de sociedades”

la Circular 4/2010 puede originar nuevos gastos no previstos hasta ahora en los contratos, como son los gastos por la tasación de las garantías.

## 2. Importe de la pérdida por deterioro de los activos

---

Atendiendo a la Norma 13ª (Deterioro de valor de los activos financieros) de la Circular 2/2009, modificada por la Circular 4/2010, al menos al cierre de cada periodo la sociedad gestora será la responsable de efectuar las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero, o grupo de activos con similares características de riesgo valorados colectivamente, se ha deteriorado.

El importe de las pérdidas por deterioro incurridas en los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado es igual a la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de sus flujos de efectivo futuros estimados, excluyendo, en dicha estimación, las pérdidas crediticias futuras en las que no se haya incurrido.

El importe del deterioro no podrá ser inferior al que se obtenga de la aplicación para los activos dudosos de los porcentajes mínimos de cobertura establecidos en un calendario de morosidad. El calendario de morosidad calcula las pérdidas por deterioro en función del tiempo transcurrido desde el vencimiento de la primera cuota o plazo que permanezca impagado de una misma operación.

No obstante, la sociedad gestora deberá ajustar, al alza o a la baja, el importe que resulte de aplicar el calendario de morosidad, cuando disponga de evidencias objetivas adicionales sobre el deterioro de valor de los activos.

La aplicación del calendario de morosidad se aplicará según se indica en los apartados siguientes:

### A. Tratamiento general

Se aplicará la siguiente escala al conjunto de operaciones que el Fondo mantenga con el mismo deudor, en la medida en que cada una presente impagos superiores a tres meses.

<u>Porcentaje</u>	<u>(%)</u>
Hasta 6 meses	25
Más de 6 meses, sin exceder de 9	50
Más de 9 meses, sin exceder de 12	75
Más de 12 meses,	100

### B. Operaciones con garantía inmobiliaria

A los efectos de estimar el deterioro de los activos financieros calificados como dudosos, el valor de los derechos reales recibidos en garantía, siempre que sean primera carga y se encuentren

debidamente constituidos y registrados a favor del Fondo o, en su caso, de la entidad, se estimará, según el tipo de bien sobre el que recaer el derecho real, con los siguientes criterios:

- i. Vivienda terminada residencia habitual del prestatario. Incluye las viviendas con cédula de ocupación en vigor donde el prestatario vive habitualmente y tiene los vínculos personales más fuertes. La estimación del valor de los derechos recibidos en garantía será como máximo el valor de tasación, ponderado por un 80 por ciento.
- ii. Fincas rústicas en explotación, y oficinas, locales y naves polivalentes terminadas. Incluye terrenos no declarados como urbanizables en los que no está autorizada la edificación para usos distintos a su naturaleza agrícola, forestal o ganadera; así como los inmuebles de uso polivalente, vinculados o no a una explotación económica, que no incorporan características o elementos constructivos que limiten o dificulten su uso polivalente y por ello su fácil realización en efectivo. La estimación del valor de los derechos recibidos en garantía será como máximo el valor de tasación, ponderado por un 70 por ciento.
- iii. Viviendas terminadas (resto). Incluye las viviendas terminadas que, a la fecha a que se refieren los estados financieros, cuentan con la correspondiente cédula de habitabilidad u ocupación expedida por la autoridad administrativa correspondiente pero que no están cualificadas para su consideración en el apartado (i) anterior. El valor de los derechos recibidos en garantía será como máximo el valor de tasación, ponderado por un 60 por ciento.
- iv. Parcelas, solares y resto de activos inmobiliarios. El valor de los derechos recibidos en garantía será como máximo el valor de tasación, ponderado por un 50 por ciento.

La cobertura por riesgo de crédito se estimará aplicando al importe del riesgo vivo pendiente que exceda del valor de la garantía ponderada, y sobre la base de la fecha más antigua que permanezca incumplida, los porcentajes señalados en “A Tratamiento general”.

Las coberturas se calcularán una vez deducido del importe del riesgo el valor estimado de la garantía ponderada, siempre que no existan dudas sobre la posibilidad de separar el bien de la masa concursal y reintegrarlo, en su caso, al patrimonio del Fondo.

En el supuesto en que la entidad gestora acredite que no puede acceder a la información necesaria para realizar las ponderaciones establecidas anteriormente, el valor de los derechos recibidos en garantía será como máximo el valor de tasación, ponderado por un 80%.

## Ejemplo Consideración de las garantías inmobiliarias

El importe vivo de un préstamo en el momento en que el prestatario incumple es de 100.000.000 €. El préstamo podría ser:

Caso 1: Crédito al consumo.

Caso 2: Crédito con garantía inmobiliaria en primera carga (vivienda terminada residencia habitual del prestatario).

Caso 3: Crédito con garantía inmobiliaria en primera carga (finca rústica en explotación).

Caso 4: Crédito con garantía inmobiliaria en primera carga (vivienda terminada no residencia habitual del prestatario).

Caso 5: Crédito con garantía inmobiliaria en primera carga (solar).

El valor de tasación de la garantía es 90.000.000 €, en todos los casos en que existe garantía.

La aplicación de los porcentajes y plazos sobre la parte de riesgo vivo que exceda del valor estimado del derecho sobre el bien da como resultado los siguientes importes de pérdida acumulada por deterioro:

Periodo Transcurrido desde el impago	Importe acumulado de la pérdida por deterioro (en €)				
	Caso 1	Caso 2	Caso 3	Caso 4	Caso 5
Hasta 6 meses	25.000.000	7.000.000	9.250.000	11.500.000	13.750.000
Más de 6 meses sin exceder de 9	50.000.000	14.000.000	18.500.000	23.000.000	27.500.000
Más de 9 meses sin exceder de 12	75.000.000	21.000.000	27.750.000	34.500.000	41.250.000
Más de 12 meses	100.000.000	28.000.000	37.000.000	46.000.000	55.000.000

### C. Operaciones de arrendamiento financiero

En las operaciones de arrendamiento financiero, las cuotas vencidas y no cobradas hasta el momento de recuperar materialmente la posesión o el uso de los bienes cedidos seguirán el tratamiento general previsto en el apartado "A. Tratamiento general", aplicando a los arrendamientos financieros sobre activos inmobiliarios los criterios establecidos en el apartado "B. Operaciones con garantía inmobiliaria".

No obstante, en arrendamientos financieros sobre activos mobiliarios, cuando se haya decidido rescindir el contrato para recuperar el bien, y en tanto en cuanto no se haya recuperado materialmente la posesión o el uso de los bienes cedidos, el deterioro de los activos financieros por operaciones de arrendamiento financiero calificados como dudosos será la pérdida que se estime que se va a producir

al rescindir el contrato, que será, como mínimo, la diferencia entre el valor en libros de los activos financieros y el 75% del valor razonable de los bienes sujetos a arrendamiento financiero.

## D. Garantías pignoraticias

Las operaciones clasificadas como dudosos que cuenten con alguna de las garantías pignoraticias que se indican a continuación, se cubrirán aplicando los siguientes criterios:

- a) Las operaciones que cuenten con garantías dinerarias parciales se cubrirán aplicando a la diferencia entre el importe por el que estén registradas en el activo y el valor actual de los depósitos, los porcentajes de cobertura señalados en “A. Tratamiento general”.
- b) Las operaciones que cuenten con garantías pignoraticias parciales sobre participaciones en instituciones financieras monetarias o valores representativos de deuda emitidos por las Administraciones Públicas o entidades de crédito con elevada calificación crediticia, u otros instrumentos financieros cotizados en mercados activos, se cubrirán aplicando a la diferencia entre el importe por el que estén registradas en el activo y el 90% del valor razonable de dichos instrumentos financieros, los porcentajes señalados en “A. Tratamiento general”.
- c) En el supuesto de existir garantías pignoraticias no valoradas en la cesión de los activos o en la emisión de los pasivos, se considerará que su valor es nulo y se aplicará al importe por el que dichas operaciones estén registradas en el activo los porcentajes señalados en “A. Tratamiento general”.

## 3. Implicaciones de la Circular 4/2010

---

### 3.1 Implicaciones fiscales

---

La Circular 4/2010 incorpora un calendario de deterioro de tal forma que se fijan unas pérdidas contables por deterioro estandarizadas en función de las garantías de los activos y del tiempo transcurrido desde el primer impago.

La posible deducibilidad de estas pérdidas contables por deterioro de valor de los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado que posean los Fondos de Titulización, viene regulada en el

art.12 y en la Disposición Transitoria 31<sup>a</sup> del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, tras su modificación por la Ley 2/2010<sup>2</sup>.

Esta última Ley aprobó una modificación del señalado art. 12, permitiendo que por desarrollo reglamentario se dicten normas especiales sobre la deducibilidad de las pérdidas por deterioro de los activos de los Fondos de Titulización. Con esta modificación, parece lógico esperar una próxima modificación del Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, que concrete el régimen fiscal especial en relación a la deducibilidad de las pérdidas por deterioro de los activos de los Fondos de Titulización. En estos momentos el Real Decreto 1777/2004 sólo prevé en su art. 7 un régimen especial de deducibilidad del deterioro para las entidades de crédito.

Hasta el momento en que se produzca esta previsible modificación del Real Decreto 1777/2004, seguirá resultando de aplicación a los Fondos de Titulización el régimen previsto para las entidades de crédito de acuerdo con la Disposición Transitoria 31<sup>a</sup> del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades<sup>3</sup>.

### 3.2 Necesidad de Revisión de los contratos existentes.

---

Abordar el riesgo de impago con el modelo propuesto por la CNMV, podría originar nuevos gastos hasta ahora no previstos, como son los gastos por la tasación de las garantías.

La Circular 4/2010 considera la tasación de la garantía como una variable para considerar el gasto por deterioro. La Circular no especifica si la tasación debe reflejar el valor actual de la garantía o un valor anterior. Si pretendemos, como es lógico, que refleje su valor actual, serían precisas tasaciones periódicas, salvo que pueda demostrarse que una tasación previa que no tenga una antigüedad notoria no difiere mucho de una tasación actual. Estas tasaciones periódicas implicarían la necesidad de analizar la posible modificación de los contratos existentes entre las sociedades gestoras de fondos de titulización y los tenedores de valores emitidos con cargo a los fondos, con el objetivo de especificar quién está obligado a asumir los nuevos gastos surgidos por las tasaciones.

---

<sup>2</sup> Ley 2/2010, de 1 de marzo, por la que se trasponen determinadas Directivas en el ámbito de la imposición indirecta y se modifica la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes para adaptarla a la normativa comunitaria.

<sup>3</sup> Señalemos que el modelo ahora aprobado por la CNMV para los Fondos de Titulización, es un modelo consistente con el empleado por las entidades de crédito para obtener los importes por deterioro de la cobertura específica y regulado en el Anejo IX de la Circular 4/2004 del Banco de España (modificada por la Circular 3/2010 del Banco de España).

*"Si no desea seguir recibiendo en el futuro esta documentación, envíe un correo electrónico a la dirección [cms-asl@cms-asl.com](mailto:cms-asl@cms-asl.com) con el texto "BAJA"*

*Los asuntos tratados o reseñados en esta Alerta han sido seleccionados de acuerdo con criterios subjetivos del Departamento de Derecho Tributario de Albiñana & Suárez de Lezo, no siendo nuestro objetivo ni presentar una revisión completa de la actualidad jurídica ni realizar un examen exhaustivo de los asuntos tratados por lo que los comentarios vertidos no constituyen, en ningún caso, la opinión legal de CMS Albiñana & Suárez de Lezo*

*CMS Albiñana & Suárez de Lezo, S.L.P (2010). Todos los derechos reservados. El derecho de cita respecto al contenido de esta Alerta no autoriza a la transformación o modificación de los contenidos y opiniones publicados en la misma."*

Para más información, por favor póngase en contacto con Felipe Alonso - [felipe.alonso@cms-asl.com](mailto:felipe.alonso@cms-asl.com) o Santiago Díez - [santiago.diez@cms-asl.com](mailto:santiago.diez@cms-asl.com)

**CMS Albiñana & Suárez de Lezo, C/ Génova, 27 – 28004 Madrid – España**  
T +34 91 451 93 00 – F +34 91 442 60 45 – [madrid@cms-asl.com](mailto:madrid@cms-asl.com)

CMS Albiñana & Suárez de Lezo es una de las firmas de abogados con más historia y prestigio del mercado español, con oficinas en Madrid, Sevilla y Marbella. Combinamos tradición y vanguardia, especialización y cercanía como valores para lograr la máxima satisfacción de los clientes.

Con cerca de 90 abogados, nuestra finalidad es mantener una relación estrecha de trabajo con el cliente para comprender y anticipar sus necesidades y estar a su entera disposición para llevar a cabo sus objetivos de negocio.

Como Despacho multidisciplinar, ofrecemos a través de nuestras distintas áreas de experiencia un servicio completo de asesoramiento legal y fiscal que cubre todas las necesidades de nuestros clientes.

CMS Albiñana y Suárez de Lezo pertenece a la organización CMS que integra a los principales despachos europeos independientes y cuya ambición es la de ser reconocida como la mejor firma de servicios legales y fiscales en Europa.

[www.cms-asl.com](http://www.cms-asl.com) | [www.cmslegal.com](http://www.cmslegal.com)

**Los despachos miembros de CMS son:** CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni (Italia); CMS Albiñana & Suárez de Lezo, S.L.P. (España); CMS Bureau Francis Lefebvre (Francia); CMS Cameron McKenna LLP (Reino Unido); CMS DeBacker (Bélgica); CMS Derks Star Busmann (Holanda); CMS von Erlach Henrici Ltd. (Suiza); CMS Hasche Sigle (Alemania) y CMS Reich-Rohrwig Hainz Rechtsanwälte GmbH (Austria).

**Las oficinas CMS son:** **Ámsterdam, Berlín, Bruselas, Londres, Madrid, París, Roma, Viena, Zúrich,** Aberdeen, Argelia, Amberes, Arnhem, Beijing, Belgrado, Bratislava, Bristol, Bucarest, Budapest, Buenos Aires, Casablanca, Colonia, Dresde, Dusseldorf, Edimburgo, Estrasburgo, Frankfurt, Hamburgo, Kiev, Leipzig, Liubliana, Lyon, Marbella, Milán, Montevideo, Moscú, Múnich, Praga, Sao Paulo, Sarajevo, Sevilla, Shanghái, Sofía, Stuttgart, Utrecht, Varsovia y Zagreb.