

DIRECTRICES

DIRECTRICES

sobre el tratamiento de las empresas vinculadas,
incluidas las participaciones

AESPJ -BoS-25/522

Adoptadas el 26 de noviembre de 2025



eiopa

European Insurance and
Occupational Pensions Authority

DIRECTRICES SOBRE EL TRATAMIENTO DE LAS EMPRESAS VINCULADAS, INCLUIDAS LAS PARTICIPACIONES

INTRODUCCIÓN

1. De conformidad con el artículo 16 del Reglamento (UE) nº 1094/2010 (Reglamento AESPJ), la AESPJ¹ publica las presentes Directrices sobre el tratamiento de las empresas vinculadas, incluidas las participaciones.
2. Las Directrices se refieren al artículo 92, apartados 1 bis y 2, y al artículo 111, apartado 1, letra m), de la Directiva 2009/138/CE (Directiva de Solvencia II)², así como a los artículos 68, 168 y 171 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión³.
3. Las presentes Directrices están dirigidas a las autoridades de supervisión en virtud de Solvencia II.
4. El objetivo de las presentes Directrices es proporcionar orientaciones sobre la identificación y el tratamiento de las empresas vinculadas, incluidas las participaciones, para garantizar un enfoque coherente entre los Estados miembros.
5. A efectos de las presentes Directrices, la empresa participante es la empresa que calcula su situación de solvencia. El término empresa vinculada se refiere a cualquier empresa vinculada de dicha empresa participante, tal como se especifica en el artículo 212, apartado 1, letra b), de Solvencia II.
6. Las Directrices siguen un enfoque holístico. En primer lugar, describen la identificación de diferentes tipos de empresas vinculadas, incluidas las participaciones. A continuación, abarcan el tratamiento de los diferentes tipos de empresas vinculadas, concretamente las participaciones en entidades financieras y de crédito y las participaciones estratégicas.
7. Cuando las presentes Directrices se refieran a la valoración o al valor de una empresa vinculada, debe hacerse referencia al artículo 13 del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión.
8. Las Directrices se refieren al tratamiento de las empresas vinculadas, incluidas las participaciones a nivel individual. En la mayoría de los casos, la identificación de una empresa vinculada será la misma tanto desde la perspectiva de la empresa participante como de una entidad individual como a efectos de grupo. Sin embargo, en determinadas situaciones habrá diferencias: la actividad de la empresa vinculada puede ser tal que la empresa participante y la empresa vinculada no estén sujetas a supervisión de grupo de conformidad con el artículo 213 de Solvencia II. Además, puede darse el caso de que varias entidades de un grupo posean derechos de voto o capital en una empresa que, combinados, representen el 20 % o más de los derechos de voto o capital de la empresa. Por consiguiente, tal empresa se identificaría como empresa vinculada a nivel de grupo.

¹ Reglamento (UE) nº 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/79/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 48).

² Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (DO L 335 de 17.12.2009, p. 1).

Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la ³ Comisión, de 10 de octubre de 2014, por el que se completa la Directiva 2009/138/CE (DO L 12 de 17.1.2015, p. 1).

Sin embargo, si la participación de cada entidad individual dentro del grupo es inferior al 20 %, la empresa no sería identificada como empresa vinculada por ninguna de esas entidades dentro del grupo a nivel de entidad individual.

9. Si no se definen en las presentes Directrices, los términos tendrán el significado definido en las disposiciones normativas mencionadas en la introducción.
10. Las presentes Directrices se aplicarán a partir del 30 de enero de 2027 y derogan y sustituyen a las Directrices sobre el tratamiento de las empresas vinculadas, incluidas las participaciones (EIOPA-BoS-14-170).

DIRECTRIZ 1 - IDENTIFICACIÓN

11. Las empresas participantes deben identificar sus empresas vinculadas y sus participaciones sobre la base de una evaluación desde su perspectiva como entidad individual.
12. Al identificar una empresa vinculada basada en la propiedad de acciones, directamente o mediante control, las empresas participantes determinarán:
 - (a) su posesión de derechos de voto como porcentaje de los derechos de voto de una empresa;
 - (b) su participación en todas las clases de capital social emitido por una empresa como porcentaje del capital social emitido de dicha empresa, con independencia de los derechos de voto.

Cuando las letras a) o b) sean iguales o superiores al 20 %, las empresas participantes deben considerar su inversión en la empresa como una participación.

Cuando la participación esté en una empresa de seguros o reaseguros sujeta a Solvencia II, las evaluaciones contempladas en la letra a) se referirán generalmente al capital social ordinario desembolsado a que se refiere el artículo 69, letra a), inciso i), del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión, y en la letra b), al capital social ordinario desembolsado y a las acciones preferentes desembolsadas a que se refiere el artículo 69, letra a), inciso v), del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión.

13. Las empresas participantes deben asegurarse de que son capaces de identificar el efecto de los cambios en el capital social de las empresas vinculadas en la evaluación descrita en el apartado anterior, cada vez que la empresa participante calcule su capital de solvencia obligatorio (CSO) de conformidad con el artículo 102 de Solvencia II.
14. Al identificar una empresa vinculada con arreglo al artículo 212, apartado 2, de la Directiva de Solvencia II sobre la base de que la empresa participante puede ejercer una influencia dominante o significativa sobre otra empresa, las autoridades de supervisión deben tener en cuenta los factores establecidos en el artículo 212, apartado 4, de Solvencia II y especificados con más detalle en las normas técnicas de regulación a que se refiere el artículo 212, apartado 5, de la Directiva de Solvencia II.

DIRECTRIZ 2 - IDENTIFICACIÓN DE PARTICIPACIONES EN ENTIDADES FINANCIERAS Y DE CRÉDITO

15. Las empresas participantes deben tratar a una empresa vinculada como una entidad financiera o de crédito, cuando sea una de las entidades a que se refiere el artículo 92, apartado 2, de la Directiva de Solvencia II. Estas descripciones se refieren a cualquier entidad que desempeñe las funciones o lleve a cabo las actividades descritas con arreglo a dicho artículo, sin perjuicio de que la entidad no pueda estar sujeta a las disposiciones normativas a que se refiere dicho artículo.
16. Las empresas participantes deben garantizar que cualquier participación en una entidad financiera o de crédito en la que los derechos de voto o el capital se posean indirectamente se trate de la misma manera que una participación en una entidad financiera o de crédito en la que los derechos de voto o el capital se posean directamente.

DIRECTRIZ 3 - IDENTIFICACIÓN DE UNA PARTICIPACIÓN ESTRATÉGICA

17. Las empresas participantes deben determinar las participaciones estratégicas de conformidad con el artículo 171 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión de la siguiente manera:
 - (a) las empresas participantes que utilicen la fórmula estándar para calcular su CSO deberían identificar las participaciones estratégicas, independientemente de si su participación es en una empresa de seguros o reaseguros, en una entidad financiera o de crédito o en cualquier otra empresa vinculada;
 - (b) las empresas participantes que utilicen un modelo interno para calcular su CSO deben identificar las participaciones estratégicas en entidades financieras y de crédito únicamente a efectos de evaluar si es aplicable el artículo 68, apartado 3, del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión.
18. A efectos de demostrar que cumplen los requisitos del artículo 171 del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión, las empresas participantes no deben dividir una participación en partes diferentes, tratando algunas partes como estratégicas y otras no. Cuando se haya determinado que una participación concreta es estratégica:
 - (a) en el caso de una participación en una entidad financiera o de crédito, todas las inversiones en sus fondos propios son estratégicas;
 - (b) en el caso de cualquier otra empresa vinculada, todas las inversiones de capital en la participación son estratégicas.
19. De conformidad con el artículo 171, letra a), del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión, las empresas participantes deben ser capaces de demostrar, tanto con una evaluación cualitativa como cuantitativa, que es probable que el valor de la inversión en acciones sea significativamente menos volátil. A efectos de la evaluación, las empresas participantes deben garantizar que:
 - (a) se apliquen a lo largo del tiempo valoraciones coherentes y adecuadas tanto a la participación como a las demás acciones seleccionadas como base de comparación;
 - (b) consideren el impacto de su influencia en el valor de la participación.

20. Al demostrar que la naturaleza de la inversión es estratégica, de conformidad con el artículo 171, letra b), incisos i) a iii), del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión, las empresas participantes deben:
- (a) indicar el período al que se pretende aplicar la estrategia de mantenimiento de la participación;
 - (b) considerar el impacto de las condiciones del mercado en las principales políticas;
 - (c) identificar cualquier factor significativo que afecte o limite la capacidad de la empresa participante para mantener su estrategia y cómo podrían mitigarse o serían mitigados.
21. Al demostrar la existencia de un vínculo duradero, de conformidad con el artículo 171, letra b), inciso iv), del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión, las empresas participantes deben considerar los siguientes criterios:
- (a) si existe una relación estable entre las dos empresas a lo largo del tiempo;
 - (b) si esa relación estable da lugar a un vínculo económico estrecho, a compartir riesgos y beneficios entre las empresas o a la exposición a riesgos de una a otra;
 - (c) la forma de la relación entre las dos empresas, que puede incluir la propiedad, los productos conjuntos o las líneas de distribución, la venta cruzada, la creación de empresas conjuntas (*joint ventures*) u otros vínculos operativos o financieros a largo plazo.
22. De conformidad con el artículo 171, letra b), inciso v), del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión, una empresa participante que forme parte de un grupo debe considerar que las principales políticas que orientan o limitan las acciones del grupo son las definidas por la empresa matriz última o, si son diferentes, por la empresa que establece las principales políticas para el grupo en su conjunto.
23. Las empresas participantes deben documentar cómo han considerado las cuestiones establecidas en el artículo 171 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión y en los apartados 18 a 22, incluidos cualesquiera otros factores pertinentes, junto con el material justificativo pertinente.

DIRECTRIZ 4 - ÁMBITO DE CÁLCULO DEL ARTÍCULO 68 DEL REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2015/35 DE LA COMISIÓN

24. Al determinar el valor de las participaciones en entidades financieras y de crédito a efectos del artículo 68 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión⁴, las empresas participantes deben incluir las participaciones en el capital y cualquier otro elemento de los fondos propios, tanto si se mantienen directa como indirectamente.
25. Las empresas participantes deben aplicar los siguientes enfoques:
- (a) en el caso de las participaciones directas, el valor de las participaciones en entidades financieras y de crédito, determinado por la empresa participante de conformidad con los principios de valoración de Solvencia II, debe utilizarse a efectos del artículo 68 del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión;

⁴ Esto incluye todas las participaciones establecidas en el artículo 92, apartado 2, de Solvencia II.

- (b) las participaciones en entidades financieras y de crédito, mantenidas indirectamente a través de otra participación en una entidad financiera o de crédito, no deben considerarse con arreglo al artículo 68 del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión, ya que su valor ya debería haberse incluido en el valor de la participación directamente mantenida en una entidad financiera o de crédito de conformidad con la letra a);
 - (c) la deducción por una participación en una entidad financiera o de crédito mantenida indirectamente solo debería producirse cuando las empresas vinculadas entre la empresa participante y la participación financiera y crediticia sean distintas de las participaciones financieras y crediticias;
 - (d) en el caso de otras participaciones indirectas en una entidad financiera o de crédito, el valor de la participación determinado por la empresa vinculada de conformidad con el artículo 13 del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión debería utilizarse a efectos del artículo 68 del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión;
 - (e) los valores utilizados a efectos del artículo 68 del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión deben representar la propiedad proporcional de la empresa participante, poseída directa e indirectamente, de la participación en la entidad financiera o de crédito.
26. Al calcular el 10 % de los elementos incluidos en el artículo 69, letra a), incisos i), ii), iv) y vi), del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión a efectos del artículo 68 del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión, las empresas participantes deberían utilizar el importe de los elementos de los fondos propios básicos antes de cualquier deducción con arreglo al artículo 68 del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión con respecto a las participaciones en entidades financieras y de crédito.

DIRECTRIZ 5 - DEDUCCIONES POR PARTICIPACIONES EN ENTIDADES FINANCIERAS Y DE CRÉDITO

27. Cuando las deducciones de conformidad con el artículo 68, apartados 1 y 2, del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión no puedan efectuarse en el nivel correspondiente tal y como se establece en el artículo 68, apartado 5, del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión, las empresas deben adoptar los siguientes enfoques:
- (a) cuando los elementos que deban deducirse no estén clasificados en los niveles establecidos en el artículo 68, apartado 5, del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión, todas las deducciones deben efectuarse del importe de los elementos incluidos en el artículo 69, letra a), incisos i), ii), iv) y vi), del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión;
 - (b) cuando el importe de la deducción exceda el importe del que debe deducirse de conformidad con el artículo 68, apartado 5, del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión, el exceso debe deducirse como sigue:
 - (i) las participaciones de instrumentos de nivel 1 adicional que excedan de los elementos incluidos en el artículo 69, letra a), incisos iii), v) y b), del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión se deducirán de los elementos incluidos en el artículo 69, letra a), incisos i), ii), iv) y vi), del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión;

- (ii) las participaciones de instrumentos de nivel 2 que excedan de los fondos propios básicos incluidos en el artículo 72 del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión se deducirán primero de los elementos incluidos en el artículo 69, letra a), incisos iii), v) y b), del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión, y posteriormente de los elementos incluidos en el artículo 69, letra a), incisos i), ii), iv) y vi), del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión hasta que se efectúe la deducción en su totalidad.
- (c) Sin perjuicio de lo dispuesto en las letras a) y b), las autoridades de supervisión podrán permitir que una empresa participante no deduzca el valor de su participación en una entidad de crédito o financiera, siempre que se cumplan las condiciones establecidas en el artículo 92, apartado 1 bis, de Solvencia II.

DIRECTRIZ 6 - AJUSTES DEBIDOS A DEDUCCIONES DE PARTICIPACIONES INDIRECTAS EN ENTIDADES FINANCIERAS Y DE CRÉDITO

28. Cuando se requiera, total o parcialmente, una deducción del valor de una participación en una entidad financiera o de crédito mantenida indirectamente, de conformidad con el artículo 68 del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión, las empresas participantes deben, sólo a efectos del cálculo del CSO:

- (a) reducir, en el importe de dicha deducción, el valor de la participación directa en la empresa vinculada, que es un activo de la empresa participante, a través del cual se mantiene indirectamente la participación en la entidad financiera o de crédito;
- (b) para el ajuste descrito en la letra a), seguir el enfoque establecido en el artículo 68, apartado 5, del Reglamento Delegado 2015/35 de la Comisión y en la Directriz 5.
- (c) Sin perjuicio de lo dispuesto en las letras a) y b), las autoridades de supervisión podrán permitir que una empresa participante no deduzca el valor de su participación en una entidad de crédito o financiera, siempre que se cumplan las condiciones establecidas en el artículo 92, apartado 1 bis, de Solvencia II.

NORMAS DE CUMPLIMIENTO Y PRESENTACIÓN DE INFORMES

29. El presente documento contiene directrices emitidas en virtud del artículo 16 del Reglamento de la AESPJ. De conformidad con el artículo 16, apartado 3, del Reglamento AESPJ, ~~se requiere a las autoridades competentes y las entidades financieras harán todo lo posible para atenerse a~~ ~~hacer todo lo posible por cumplir~~ a las directrices y recomendaciones.

30. Las autoridades competentes que cumplan o tengan la intención de cumplir las presentes Directrices deberán incorporarlas a su marco regulador o de supervisión de manera adecuada.

31. Las autoridades competentes tendrán que confirmar a la AESPJ si cumplen o tienen la intención de cumplir estas Directrices, indicando los motivos del incumplimiento, en un plazo de dos meses a partir de la publicación de las versiones traducidas.

1. En ausencia de una respuesta en este plazo, se considerará que las autoridades competentes han incumplido la obligación de realizar dicha comunicación a EIOPA y así se informará de ello.

32.

DISPOSICIÓN FINAL SOBRE LAS REVISIONES

33. Las presentes Directrices serán objeto de una revisión por parte de la AESPJ.