

---

# Regulación financiera: segundo trimestre de 2003

## 1. INTRODUCCIÓN

Durante el segundo trimestre de 2003, la publicación de nuevas disposiciones de carácter financiero ha sido relativamente escasa.

En relación con los sistemas nacionales de pago, se ha sustituido el sistema de reembolso del TARGET (1) por uno nuevo de compensación, previsto para el caso de mal funcionamiento del TARGET, a fin de establecer un mecanismo más acorde con las prácticas del mercado. Además, se ha autorizado al Sistema Nacional de Compensación Electrónica (en adelante, SNCE) para la transmisión de solicitudes de traspasos, la transferencia de efectivo y la transmisión de información entre las entidades intervenientes en el procedimiento de traspaso entre instituciones de inversión colectiva (en adelante, IIC).

En lo referente al Banco de España, se han creado dos nuevos ficheros con datos de carácter personal, cuya gestión se encomienda a dicha institución.

En el área de las entidades financieras, se han establecido una serie de obligaciones que estas deben cumplir, a fin de mejorar la transparencia y la información de los costes de los servicios bancarios prestados mediante cajeros automáticos.

En el campo del mercado de valores, se ha modificado el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, a fin de mejorar la protección del accionista minoritario cuando se producen cambios de control en las sociedades cotizadas en bolsa, y se han aprobado los modelos de folletos informativos para emitir *warrants* en los que el activo subyacente pueda ser las acciones propias del emisor, a fin de facilitar este tipo de operaciones.

En el ámbito comunitario, se han modificado, en algunos aspectos, las exigencias de información estadística del Banco Central Europeo (en adelante, BCE) en materia de balanza de pagos, posición de inversión internacional y reservas internacionales, con el fin de establecer nuevos criterios de recopilación de información sobre posiciones o transacciones transfronterizas de la zona del euro. Por otro lado, se ha publicado una directiva relativa a las operaciones con información privilegiada y a la mani-

---

(1) Transeuropean Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer (TARGET) es un sistema general de pagos interbancarios en la UE, que conecta los diferentes sistemas de liquidación bruta en tiempo real y el mecanismo de pagos del BCE por medio del procedimiento denominado «interlinking».

pulación del mercado (abuso del mercado), con el fin de completar el actual marco jurídico de protección de la integridad del mercado frente a las prácticas de manipulación de precios y de difusión de información engañosa.

Finalmente, se ha publicado una serie de medidas extraordinarias y urgentes de reforma económica, entre las cuales cabría reseñar: un abaratamiento de las operaciones de novación y subrogación hipotecaria, determinados incentivos fiscales a las pequeñas y medianas empresas, una serie de estímulos al mercado inmobiliario de viviendas en alquiler y medidas fiscales de fomento a la inversión.

## **2. MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA DE TARGET: SISTEMA DE REEMBOLSO Y OTRAS MODIFICACIONES DE LA NORMATIVA DEL SERVICIO DE LIQUIDACIÓN DEL BANCO DE ESPAÑA**

Con el fin de trasponer la Orientación del BCE de 3 de octubre de 2000, que posteriormente fue modificada por la Orientación del BCE de 26 de abril de 2001, la CBE 8/2000, de 22 de diciembre (2), modificó la normativa de TARGET para introducir lo que se denominó «sistema de reembolso». Este estaba previsto para aquellas situaciones en las que pudiera tener lugar un funcionamiento irregular de TARGET, que impidiera el procesamiento completo de las órdenes de pagos introducidas en dicho sistema. En tales situaciones, el Sistema Europeo de Bancos Centrales (en adelante, SEBC) y los demás bancos centrales participantes en TARGET se comprometían a reembolsar a las entidades afectadas determinados importes, sobre la base del diferencial entre el tipo de interés aplicado por la utilización de las facilidades permanentes y el tipo marginal de las operaciones principales de financiación.

Recientemente, la *Orientación BCE/2003/6, de 4 de abril de 2003* (DOCE de 7 de mayo), modificó el sistema de reembolso regulado en la Orientación BCE/2001/3, de 26 de abril de 2001, por un nuevo sistema de compensación, previsto para el caso de mal funcionamiento del sistema TARGET. A fin de trasponer dicha Orientación a la normativa española, se ha publicado la *CBE 2/2003, de 24 de junio* (BOE de 28 de junio), sobre sistema de compensación en caso de mal funcionamiento del sistema TARGET y otras modificaciones a la normativa del Servicio de Liquidación del Banco de España, que deroga y sustituye lo establecido en la CBE 8/2000.

(2) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2000», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 2001, pp. 76 y 77.

Las principales novedades del nuevo sistema son las siguientes. En primer lugar, se amplían los supuestos en que se puede recurrir al sistema de compensación en todas aquellas situaciones de mal funcionamiento de TARGET, exceptuando causas de fuerza mayor fuera del control del SEBC y las atribuibles a un tercero distinto del operador del componente de TARGET en que se haya producido el mal funcionamiento. Por otra parte, el importe recibido por la entidad afectada recoge, en determinados casos, además del pago en concepto de intereses, una compensación por gastos de administración. Por último, se cambia el método de cálculo de la compensación en concepto de intereses.

### **2.1. Condiciones para la aplicación del sistema de compensación**

Se entenderá que se produce un mal funcionamiento de TARGET cuando la existencia de problemas técnicos de diversa índole impida ejecutar y completar, en la fecha prevista, el procesamiento de órdenes de pago través de dicho sistema. Entre dichos problemas, se incluyen los defectos o fallos en la infraestructura técnica o en el sistema informático de cualquiera de los sistemas de pago nacionales integrados o conectados a TARGET, del mecanismo de pagos del BCE o de la red electrónica de interconexión entre ellos (Sistema Interlinking), o la existencia de alguna otra circunstancia que afecte a cualquiera de los citados componentes de TARGET.

El nuevo sistema de compensación podrá aplicarse a cualquier pago de TARGET, ya sea nacional o transfronterizo, y con independencia de cuál sea el componente de TARGET en que haya tenido lugar el mal funcionamiento. En este sentido, podrá ser aplicado a los pagos ordenados tanto por los participantes en TARGET a través de sistemas nacionales de países no integrados en la zona euro como por los de países integrados que no sean contraparte en las operaciones de política monetaria del Eurosistema.

En cambio, el sistema de compensación no se aplicará, salvo que el Consejo de Gobierno del BCE decidiese lo contrario, cuando el mal funcionamiento sea causado por acontecimientos externos que escapen al control del SEBC (causas de fuerza mayor), o por incidencias o errores de un tercero distinto del operador del componente de TARGET en que se haya producido el mal funcionamiento.

Los participantes podrán, no obstante, ejercitar cuantas acciones legales les pudiesen co-

rresponder para reclamar una indemnización en caso de mal funcionamiento del sistema. Sin embargo, la aceptación por la entidad afectada de una oferta de compensación realizada por el SEBC constituirá su renuncia irrevocable al ejercicio de cualesquiera otras acciones de reparación que pudiera hacer valer contra un determinado banco central miembro del SEBC (incluso por daños indirectos), en virtud del derecho interno de los Estados miembros u otras circunstancias. Igualmente, la recepción del correspondiente importe en concepto de compensación supone la liquidación íntegra y definitiva de todas las reclamaciones relativas al pago afectado por el mal funcionamiento.

Un participante en TARGET que hubiese recibido un pago por compensación, según lo establecido en la presente Circular, habrá de indemnizar al SEBC hasta el importe recibido, en caso de que otro participante en TARGET reclame una indemnización referida a la misma orden de pago, a través del ejercicio de cualquier otra acción de reparación que le pudiera corresponder.

Una reclamación de compensación realizada por una entidad emisora de una orden de pago será considerada por el SEBC si, como consecuencia del mal funcionamiento de TARGET, dicha orden no hubiera podido ser completamente procesada en la fecha debida, o si el participante afectado puede acreditar que, teniendo la intención de introducir una orden en el sistema, no pudo hacerlo en la fecha deseada debido a la interrupción en el funcionamiento de alguno de los sistemas integrados en TARGET.

Una reclamación de compensación realizada por una entidad receptora de una orden de pago será considerada por el SEBC siempre que, como consecuencia del mal funcionamiento de TARGET, se den las tres circunstancias siguientes:

- 1) Que el participante no hubiera recibido un pago por TARGET que esperaba recibir en el día en que se produjo el mal funcionamiento del sistema.
- 2) Que el participante haya recurrido a la facilidad marginal de crédito o, si se tratase de un participante sin acceso a dicha facilidad, que al finalizar la sesión tenga un saldo deudor, vea transformado su crédito intradía en crédito a un día o haya tenido que obtener financiación de su banco central nacional.
- 3) Que el sistema de pagos nacional que sufrió el mal funcionamiento fuese el de la

entidad receptora o, en caso de no ser así, que el mal funcionamiento del sistema se hubiese producido a última hora de la sesión de TARGET, de modo que fuese técnicamente imposible para la entidad receptora acudir al mercado monetario.

## 2.2. Cálculo de la compensación

### 2.2.1. Compensación a entidades emisoras de órdenes de pago

La oferta de compensación que realice el SEBC a las entidades emisoras de órdenes de pago en el marco de la presente Circular consistirá en el pago de unos gastos de administración y, en su caso, también de una compensación en concepto de intereses.

Los gastos de administración quedarán establecidos en 100 euros para la primera orden de pago no completada en la fecha debida con cada entidad receptora, 50 euros para las siguientes cuatro órdenes dirigidas a la misma entidad receptora, y 25 euros para cada orden de pago adicional en las mismas circunstancias.

La compensación en concepto de intereses se determinará aplicando un tipo de referencia al importe de la orden de pago no procesada por cada día del período de mal funcionamiento. Dicho tipo de referencia será el menor del índice medio del tipo del euro a un día (*euro overnight index average*, EONIA), y el tipo de interés de la facilidad marginal de crédito. Del importe de la compensación por intereses así calculado deberá ser deducida cualquier ganancia obtenida por el emisor, derivada de la colocación de los fondos afectados mediante el recurso a la facilidad de depósito o la remuneración recibida por el saldo adicional mantenido en cuenta en el caso de participantes que no sean contraparte del Eurosistema en operaciones de política monetaria.

Los participantes emisores de órdenes de pago no recibirán compensación alguna en concepto de intereses si los fondos han sido colocados en el mercado o utilizados para el cumplimiento del coeficiente de reservas mínimas.

### 2.2.2. Compensación a entidades receptoras de órdenes de pago

La oferta que realice el SEBC a entidades receptoras de órdenes de pago en el marco de la presente Circular consistirá exclusivamente en una compensación en concepto de intere-

ses, y se determinará aplicando un tipo de interés al importe por el que la entidad afectada hubiese acudido a la facilidad marginal de crédito. El mencionado tipo será calculado como la diferencia entre el tipo de interés de la facilidad marginal de crédito y el de referencia que se utiliza en el caso de las entidades emisoras.

### 2.3. Procedimiento de reclamación

Los participantes en el SLBE deberán remitir, en su caso, sus formularios de reclamación al Banco de España, con independencia de cuál sea el componente de TARGET en que haya tenido lugar el mal funcionamiento, cuyo procedimiento viene detallado en la norma.

El Consejo de Gobierno del BCE realizará una evaluación de las reclamaciones presentadas y decidirá en qué casos procede realizar una propuesta de compensación. El banco central nacional (en adelante, BCN) que haya sufrido el mal funcionamiento deberá comunicar el resultado de la evaluación mencionada en el párrafo anterior a las entidades interesadas. La aceptación o el rechazo estarán referidos expresamente a cada orden de pago objeto de reclamación y se materializará en la firma de una carta de aceptación que el BCE publicará al efecto.

### 3. SISTEMA NACIONAL DE COMPENSACIÓN ELECTRÓNICA: TRANSMISIÓN DE SOLICITUDES DE TRASPASOS ENTRE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

La Ley 46/2002, de 18 de diciembre (3), de reforma parcial del impuesto sobre la renta de las personas físicas, y por la que se modifican las leyes de los Impuestos de Sociedades y sobre la Renta de no Residentes, modificó la Ley 46/1984, de 26 de diciembre (4), reguladora de las IIC, estableciendo el régimen jurídico aplicable al traspaso entre IIC. De este modo, los accionistas y los partícipes de las IIC pueden proceder al traspaso de sus inversiones a otras IIC, siendo necesario para la plena efectividad del mismo el que se lleve a cabo la transmisión de las solicitudes de traspaso, del efectivo y de la información entre aquellas entidades intervenientes. A tal efecto, la Ley 46/2002 habilitó al Ministro de Economía para autorizar sis-

(3) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2002», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 2003, pp. 91 a 94.

(4) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1984», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1985, pp. 41 a 43.

temas estandarizados, con las debidas garantías de seguridad, para la transmisión de solicitudes de traspasos, la transferencia de efectivo y la transmisión de información entre las entidades intervenientes en el procedimiento.

Por su parte, el Banco de España, como administrador y gestor del SNCE, aprobó el 5 de noviembre de 2002 la Instrucción SNCE/A/03/597, por la que se posibilita la tramitación electrónica, a través del citado Sistema, de las transferencias de efectivo y de la transmisión de información relativa a traspasos de planes de pensiones y fondos de inversión. Asimismo, se preveía que se pudieran tramitar también, a través del SNCE, las solicitudes de traspaso entre las IIC.

A la vista de ello, y haciendo uso de la habilitación otorgada por la Ley 46/2002, se ha publicado la *Orden Eco/1047/2003, de 23 de abril* (BOE de 1 de mayo), que autoriza al SNCE para la transmisión de solicitudes de traspasos, para la transferencia de efectivo y para la transmisión de información entre las entidades intervenientes en el procedimiento de traspaso entre IIC, dado que se considera que el SNCE reúne todas las condiciones necesarias para garantizar la seguridad en la ejecución de dichas operaciones.

### 4. FICHEROS CON DATOS DE CARÁCTER PERSONAL GESTIONADOS POR EL BANCO DE ESPAÑA

La Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal, establece que la creación, modificación o supresión de los ficheros de las Administraciones Públicas solo podrá hacerse por medio de disposición general publicada en el BOE o diario oficial correspondiente. Asimismo, determina los datos que necesariamente deberán estar indicados en las disposiciones de creación o de modificación de ficheros.

Se ha publicado la *CBE 1/2003, de 28 de mayo* (BOE de 10 de junio), por la que se modifica la Circular 4/1994, de 22 de julio, sobre ficheros con datos de carácter personal gestionados por el Banco de España, con el fin de incorporar dos nuevos ficheros de estas características.

En primer lugar, se crea el fichero «Expedientes sancionadores», que recoge datos de carácter personal, no incluidos en otros ficheros de los que también gestiona el Banco de España, que afectan a las personas físicas expedientadas como consecuencia de la tramitación de expedientes sancionadores dentro del ejerci-

cio de las competencias atribuidas a esta institución.

En segundo lugar, se crea el fichero «Declaraciones del Código de Conducta del Banco de España», que recoge las declaraciones de los empleados que puedan tener acceso a información privilegiada. Estas hacen referencia a la tenencia de determinados valores o instrumentos financieros, a la realización de operaciones de compra, venta o reembolso de los mismos, y a las transacciones con los activos o derechos que pudieran estar relacionados con las operaciones de política monetaria. Dichas declaraciones, cuando hubiera razones fundadas que lo justifiquen, podrán ser utilizadas para supervisar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del mismo.

## 5. TRANSPARENCIA DE LOS PRECIOS DE LOS SERVICIOS BANCARIOS PRESTADOS MEDIANTE CAJEROS AUTOMÁTICOS

La red de cajeros automáticos al servicio de los usuarios españoles ha venido funcionando de modo satisfactorio, tanto por su gama de servicios como por su cobertura y la disponibilidad en la extensa geografía española. No obstante, se ha considerado conveniente dotar de mayor transparencia a las operaciones realizadas, y mejorar la información de que deben disponer los usuarios de cajeros automáticos.

En este sentido, la Ley 26/1988, de 29 de julio (5), sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, facultó al Ministro de Economía para que, con el fin de proteger los legítimos intereses de la clientela activa y pasiva de las entidades de crédito, determinara, entre otras funciones, las normas precisas para asegurar que los contratos reflejen de forma explícita y con suficiente claridad los compromisos adquiridos por las partes y los derechos de las mismas ante las eventualidades propias de cada clase de operación. Haciendo uso de esa habilitación, se publicó la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 12 de diciembre de 1989, sobre tipos de interés y comisiones, normas de actuación, información a clientes y publicidad de las entidades de crédito, desarrollada, a su vez, por la CBE 8/1990, de 7 de septiembre (6), sobre transparencia de las operaciones y protección de la clientela.

(5) Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 1988», *Boletín económico*, Banco de España, octubre de 1988, pp. 56 a 58.

(6) Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 1990», *Boletín económico*, Banco de España, octubre de 1990, pp. 76 y 77.

Siguiendo el mismo procedimiento, recientemente, se ha publicado la *Orden PRE/1019/2003, de 24 de abril* (BOE de 30 de abril), sobre transparencia de los precios de los servicios bancarios prestados mediante cajeros automáticos, que tiene por objeto la protección del derecho a la información de los usuarios de cajeros automáticos, mediante el establecimiento de una serie de obligaciones que deben cumplirse en materia de indicación de los precios de los servicios prestados a través de ellos.

### 5.1. Ámbito de aplicación y fijación de comisiones

El ámbito de aplicación de la norma son los servicios bancarios, prestados a través de cajeros automáticos situados en España, de las entidades de crédito, españolas o extranjeras, y de las sucursales en España de entidades de crédito extranjeras, así como de los servicios prestados por las entidades financieras emisoras de medios de pago (7) comercializados en España.

No obstante, las obligaciones que establece la Orden sólo serán exigibles respecto de las operaciones de extracción de efectivo, sea a débito o crédito, y de consulta de saldo o movimientos de la cuenta. A este respecto, la Orden habilita al Banco de España para que, mediante Circular, amplíe el régimen previsto en esta norma a otras operaciones bancarias que puedan realizarse en cajeros automáticos, cuando estas adquieran un volumen significativo.

Siguiendo los mismos criterios que los de la Orden de 12 de diciembre de 1989, las comisiones por operaciones o servicios prestados mediante cajeros automáticos serán las que libremente fijen las entidades financieras emisoras de medios de pago comercializados en España y, en su caso, las entidades titulares del cajero automático que preste el servicio. Asimismo, las entidades financieras mencionadas harán públicas, previo registro en el Banco de España, las correspondientes tarifas de comisiones y gastos repercutibles por el uso de los cajeros. En ningún caso, podrán cargarse tipos o cantidades superiores a los contenidos en las mismas o por conceptos no mencionados, debiendo referirse exclusivamente a los servicios efectivamente prestados o a los gastos habidos.

(7) A los efectos de lo establecido en la presente Orden, tendrán la consideración de medios de pago las tarjetas y libretas electrónicas, así como cualesquiera otros instrumentos que habiliten para el uso de cajeros automáticos.

## 5.2. Obligaciones de información de las entidades de crédito

Las obligaciones de información para las entidades de crédito que sean titulares de cajeros automáticos son las siguientes:

- 1) Se asegurarán de que en los cajeros se indique claramente el valor exacto de la comisión y de los gastos adicionales a los que esté sujeta la operación solicitada por el usuario.
- 2) Cuando la entidad financiera emisora del medio de pago sea diferente de la titular del cajero automático en el que el usuario se dispone a realizar la operación, se podrá sustituir la información anterior por el valor máximo de la comisión y demás gastos adicionales a que pueda quedar sujeta la operación solicitada. En este supuesto, deberá informarse de que el importe finalmente cargado podrá ser inferior, dependiendo, en su caso, de las condiciones estipuladas en el contrato celebrado entre el usuario y la entidad financiera emisora del medio de pago. No obstante, la Orden establece un régimen transitorio, de forma que, durante seis meses a partir de su entrada en vigor, estas obligaciones se podrán sustituir por una advertencia que indique claramente al usuario que la entidad financiera emisora de su medio de pago puede haber establecido una comisión o haber previsto la repercusión de ciertos gastos por la ejecución de la operación solicitada.
- 3) Antes de que la operación sea solicitada, el cajero automático deberá indicar al usuario, mediante un mensaje en su pantalla, la red de comercialización (8) a la que pertenece. Una vez solicitada la operación, el cajero automático deberá, de forma gratuita, proporcionar al usuario la información recogida en los dos apartados anteriores, y con carácter previo a que la operación se lleve a efecto. Una vez proporcionada dicha información, el cajero automático ofrecerá al usuario, de forma igualmente gratuita, la posibilidad de desistir de la operación solicitada.
- 4) Cuando se trate de operaciones realizadas con medios de pago cuya entidad emisora coincida con la titular del cajero automático, la obligación de indicar el valor exacto de la operación se entenderá cumplida siempre

(8) A los efectos de lo previsto en esta norma, tendrán la consideración de redes de comercialización aquellas sociedades que tengan por objeto realizar las interconexiones electrónicas necesarias para que las entidades financieras puedan prestar servicios por medio de cajeros automáticos.

que en dicho cajero, en lugar visible, figure un distintivo en el que se indique claramente al usuario el valor exacto de las comisiones y demás gastos adicionales a que quedará sometida la operación solicitada.

- 5) En un lugar visible del cajero automático, figurará un número de teléfono para incidencias, al que se podrá acudir en el caso de que se produzcan problemas en la prestación de los servicios.

## 5.3. Obligaciones de información para las entidades financieras emisoras de medios de pago comercializados en España

Las entidades financieras emisoras de medios de pago comercializados en España deberán:

- 1) Facilitar a las entidades de crédito titulares de cajeros automáticos la información necesaria para que estas puedan cumplir las obligaciones establecidas en el apartado anterior.
- 2) Comunicar a sus clientes, con una periodicidad que habrá de ser, al menos, mensual, en la forma y detalle que indique el Banco de España, información sobre las comisiones y otros gastos adicionales cobrados por cada una de las operaciones llevadas a cabo en cajeros automáticos, de forma que el cliente pueda identificar la operación realizada y conocer el precio completo del servicio.

## 6. MODIFICACIÓN DEL RÉGIMEN DE LAS OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN DE VALORES

La Ley 24/1988, de 28 de julio (9), del Mercado de Valores, contiene el régimen jurídico de rango legal aplicable a la figura de las ofertas públicas de adquisición de valores (en adelante, OPA). El desarrollo normativo se llevó a cabo a través del RD 1197/1991, de 26 de julio (10), sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

Desde entonces se ha venido consolidando y desarrollando en nuestro país esta regulación, que incide profundamente sobre las posi-

(9) Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 1988», *Boletín económico*, Banco de España, octubre de 1988, pp. 61 y 62.

(10) Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 1991», *Boletín económico*, Banco de España, octubre de 1991, pp. 57 y 58.

bilidades de variación de las posiciones de control societario, los mecanismos de reorganización de las estructuras empresariales y la garantía de la igualdad de trato de todos los accionistas.

Con el fin de mejorar la protección del accionista minoritario cuando se producen cambios de control en las sociedades cotizadas en bolsa, se ha publicado el *Real Decreto 432/2003, de 11 de abril* (BOE de 12 de abril), por el que se modifica el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio.

A continuación, se destacan las novedades más relevantes (véase en el cuadro 1 la comparación de ambas normas).

### **6.1. Ampliación de los supuestos para realizar una OPA por el 100% del capital**

Hasta ahora, si se pretendía alcanzar una participación igual o superior al 50% de la sociedad afectada, debía presentarse una OPA por el 75%, como mínimo, del capital. Ello creaba problemas para los accionistas minoritarios, porque, cuando el precio era atractivo y querían acudir a la oferta, en muchos casos era necesario un prorr泄eo. La reforma plantea que, si se pretende adquirir el 50% o más del capital de la sociedad afectada, deberá presentarse la OPA por el 100%.

Esta misma regla se aplicará cuando se pretenda adquirir una participación menor del 50%, con la intención de designar (o tal designación efectivamente se produzca en el plazo de dos años) a más de la mitad de los consejeros de la sociedad afectada, ya que esto supondría el control real de la sociedad.

### **6.2. Ampliación de los supuestos para realizar OPA parciales**

Hasta el momento solo era necesario lanzar una OPA cuando se pretendía adquirir un porcentaje igual o superior al 25% (o, en determinados supuestos, incrementar la participación en un 6%). En este caso, si el porcentaje a adquirir era inferior al 50%, la OPA debía lanzarse por el 10% de la sociedad afectada. La reforma añade otro supuesto, que obliga a la presentación de OPA por el 10% de la afectada, cuando se pretenda alcanzar un porcentaje inferior al 25% y se tenga intención de designar (o tal designación efectivamente se produzca en el plazo de dos años) a más de un tercio y menos de la mitad más uno de los consejeros de la afectada.

### **6.3. Supuestos excluidos de la obligación de realizar una OPA**

El régimen anterior excluía de la obligación de lanzamiento de OPA las adquisiciones que se producían en el marco de un proceso de reestructuración de sectores económicos, mediante acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos. Con la nueva norma, esta excepción desaparece. En su lugar, se excluyen de la obligación de formular OPA parcial obligatoria las adquisiciones inferiores al 6% —siempre que los actuales socios de control ya posean más del 50% y no se incremente el número de consejeros designados por el adquirente— que se produzcan en el marco de una situación de control conjunto, cuando así haya sido calificada por el Servicio de Defensa de la Competencia.

También quedan excluidos los supuestos en los que un sujeto adquiera una participación significativa como consecuencia de la conversión de créditos en acciones, a raíz de un convenio alcanzado dentro de un procedimiento concursal.

### **6.4. Otras novedades**

La nueva norma permite que, entre la documentación que ha de acompañar al folleto de la OPA, los documentos acreditativos de la garantía de la oferta puedan presentarse dentro de los dos días hábiles siguientes a la notificación del acuerdo de suspensión de la negociación de los valores, en el supuesto de que la garantía se haya constituido mediante aval de entidad de crédito.

El Real Decreto 1197/1991 no contemplaba una regulación genérica de las ofertas sometidas a condición distinta de la aceptación de las mismas por un determinado número de valores, lo que creaba cierta inmovilidad en el mercado a través de operaciones de blindaje de los equipos directivos. Con la reforma, se permite someter la eficacia de las OPA a condiciones cuyo cumplimiento debe ser aprobado por los órganos sociales de la sociedad afectada, y obliga a que en el folleto se informe sobre las condiciones de la oferta.

Finalmente, se mejora también el régimen de OPA competidoras. Así, se modifica el plazo en el que pueden ser presentadas, se suprime la exigencia de que la contraprestación sea dineraria y de que la mejora de los precios o volúmenes en las ofertas competidoras deba ser, al menos, de un 5%. Además, la nueva norma establece que, una vez iniciado el plazo de aceptación de la última de las OPA compe-

## CUADRO 1

RD 1197/1991, de 26 de julio	RD 432/2003, de 11 de abril
<b>SUPUESTOS QUE OBLIGAN A REALIZAR OPA</b>	
<b>OPA sobre el 10%</b> Cuando se pretenda alcanzar una participación igual o superior al 25% del capital de la sociedad.	Sin cambios.
<b>OPA sobre el 10%</b> Cuando ya se posea una participación en el capital de la sociedad igual o superior al 25%, pero inferior al 50%, y se pretenda incrementar dicha participación en, al menos, un 6% en un período de 12 meses.	Sin cambios
No se contempla.	
<b>OPA sobre el 75%</b> Cuando se pretenda alcanzar una participación igual o superior al 50% del capital de la sociedad afectada.	<b>OPA sobre el 10%</b> Cuando se pretenda alcanzar una participación inferior al 25% del capital de la sociedad afectada, siempre que concurren simultáneamente las siguientes circunstancias: <i>a)</i> Que se pretenda alcanzar una participación igual o superior al 5% del capital de la sociedad afectada o la que, sin llegar al porcentaje señalado, permita designar un número de consejeros que, unidos, en su caso, a los que ya se hayan designado, representen más de un tercio y menos de la mitad más uno de los miembros del órgano de administración de la sociedad afectada. <i>b)</i> Que se tenga la intención de designar al número de consejeros señalado en el párrafo anterior o se designe realmente en los dos años siguientes a la adquisición.
No se contempla.	<b>OPA sobre el 100%</b> Cuando se pretenda alcanzar una participación igual o superior al 50% del capital de la sociedad afectada.
<b>OPA sobre el 100%</b> Cuando se pretenda alcanzar una participación inferior al 50% del capital de la sociedad afectada, siempre que concurren simultáneamente las siguientes circunstancias: <i>a)</i> Que se pretenda alcanzar una participación igual o superior al 5% del capital de la sociedad afectada o la que, sin llegar al porcentaje señalado, permita designar un número de consejeros que, unidos, en su caso, a los que ya se hayan designado, representen más de la mitad de los miembros del órgano de administración de la sociedad afectada. <i>b)</i> Que se tenga la intención de designar al número de consejeros señalado en el párrafo anterior o se designe realmente en los dos años siguientes a la adquisición.	
<b>SUPUESTOS EN LOS QUE NO ES OBLIGATORIA LA OPA</b>	
Las adquisiciones que realicen los fondos de garantía de depósitos en establecimientos bancarios, cajas de ahorros o cooperativas de crédito, la comisión liquidadora de entidades aseguradoras u otras instituciones similares legalmente establecidas, en cumplimiento de las funciones que les atribuyen las disposiciones vigentes.	Sin cambios.
Las adquisiciones que se realicen de conformidad con la Ley de Expropiación Forzosa, y las demás que resulten del ejercicio por las autoridades competentes de facultades de derecho público previstas en la normativa vigente.	Sin cambios.
Cuando todos los accionistas de la sociedad afectada acuerden por unanimidad la venta o permuta de todas las acciones representativas del capital de la sociedad.	Cuando todos los accionistas de la sociedad afectada acuerden por unanimidad la venta o permuta de todas las acciones representativas del capital de la sociedad <i>o renuncien a la venta o permuta de sus valores en régimen de OPA</i> .
No se contempla.	Desaparece.
No se contempla.	Las adquisiciones en las que, tratándose de una situación que haya sido calificada por el Servicio de Defensa de la Competencia como de control conjunto de la sociedad por parte del adquirente, de acuerdo con la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia, concurren simultáneamente las siguientes condiciones: <i>a)</i> Antes de producirse la adquisición, los socios que ejercen el control conjunto disponen conjuntamente de una participación en la sociedad superior al 50% y han designado entre ellos más de la mitad de los miembros de su órgano de administración. <i>b)</i> Como consecuencia de la adquisición, no se incrementará el número de consejeros designados por el adquirente. <i>c)</i> El aumento de la participación en el capital que ostenta el adquirente no supera el 6% en un período de 12 meses, sin que en ningún caso aquella pueda alcanzar o sobrepasar el 50%.
No se contempla.	En el supuesto de que un sujeto adquiera una participación significativa como consecuencia de la conversión o capitalización de créditos en acciones por efecto de un convenio alcanzado dentro de un procedimiento concursal, siempre que el titular de dichos créditos sea el titular originario, y no por cesión de estos.

tidoras autorizada, se abra un período de modificación de ofertas en el que todos los oferentes previos pueden presentar en sobre cerrado una mejora del precio o bien extender la oferta a un número mayor de valores, o introducir otras mejoras acreditadas por experto independiente.

## 7. MODIFICACIÓN DEL FOLLETO INFORMATIVO PARA LA EMISIÓN DE WARRANTS

La Circular 2/1999, de 22 de abril (11), de la CNMV, por la que se aprueban determinados modelos de folletos de utilización en emisiones y ofertas públicas de valores, establece, entre ellos, los modelos de folleto necesarios para emitir *warrants*, siempre que el activo subyacente no sean las acciones propias del emisor, ni las de la sociedad dominante o matriz del grupo al que pertenezca el mismo. De este modo, la emisión de *warrants* sobre estos subyacentes solo podría llevarse a efecto mediante el registro de folletos individualizados o singulares, lo que exigía el registro de tantos folletos como emisiones pretendieran llevarse a cabo.

A fin de superar esta situación, se ha publicado la CCNMV 2/2003, de 18 de marzo (BOE de 16 de abril), de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifica la CCNMV 2/1999, en materia de folleto informativo para la emisión de *warrants*, que incluye los citados folletos cuando el activo subyacente sean las acciones propias de emisor. De este modo, se da respuesta a la evolución del mercado de *warrants*, que cada vez demanda más realizar emisiones sobre este tipo de subyacentes, todo ello con las cautelas oportunas, a fin de evitar movimientos anormales en el precio del subyacente.

## 8. MODIFICACIÓN DE LAS EXIGENCIAS DE INFORMACIÓN ESTADÍSTICA DEL BANCO CENTRAL EUROPEO EN MATERIA DE ESTADÍSTICAS DE BALANZA DE PAGOS, POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL Y RESERVAS INTERNACIONALES

Los Estatutos del SEBC y del BCE dispusieron que este, asistido por los BCN, recopilara de las autoridades nacionales competentes distintas de los BCN, o directamente de los agentes económicos, la información estadística ne-

cesaria para cumplir las funciones del SEBC. Con este motivo, se publicó el Reglamento 2533/1998 del Consejo, de 23 de noviembre (12), sobre la obtención de información estadística por el BCE, que posteriormente fue desarrollado por la Orientación del BCE/2000/4, de 11 de mayo de 2000, sobre las exigencias de información del BCE en materia de estadísticas de balanza de pagos, planilla de reservas internacionales y estadísticas de posición de inversión internacional.

Recientemente, dicha Orientación ha sido sustituida por la *Orientación del BCE (BCE/2003/7), de 2 de mayo de 2003* (DOCE de 28 de mayo), sobre las exigencias de información estadística del BCE en materia de estadísticas de balanza de pagos, posición de inversión internacional y reservas internacionales. Las novedades se centran en las exigencias de información estadística relativas a los flujos y saldos de inversiones de cartera y los flujos de renta conexos, ya que se establecen criterios comunes, detallados en el anexo VI de esta Orientación, de recopilación de esta información, que deberán aplicarse antes del 1 de julio de 2005. Asimismo, se prevé la puesta a disposición de los BCN en el futuro, aunque no se especifica una fecha concreta, y de las autoridades competentes distintas de los BCN dentro de los límites legales aplicables, de la base de datos centralizada de valores. Esta base de datos contribuirá especialmente a que se produzcan los datos de los nuevos desgloses sectoriales de la inversión de cartera que se recogen en los cuadros del anexo II. Estos desgloses deberán facilitarse a partir del 1 de julio de 2005. No obstante, si el sistema de la base centralizada de valores aún no fuera operativo el 31 de marzo de 2004, el plazo será de 15 meses contados desde que el Comité de Estadísticas informe al Consejo de Gobierno de que dicho sistema es operativo.

Al igual que en la normativa anterior, los datos requeridos sobre la balanza de pagos se facilitarán por períodos mensuales y trimestrales; los requeridos sobre las reservas internacionales se facilitarán a fecha de final del mes al que se refieran, y los datos sobre la posición de inversión internacional se facilitarán a fecha de final del año al que se refieran. Cabe resaltar, como novedad, en cuanto a los plazos de transmisión de datos, que se establece un calendario para facilitar al BCE las revisiones relativas a la balanza de pagos y la posición de inversión internacional de la zona del euro, que figura en el anexo IV de la Orientación.

(11) Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1999», en *Boletín económico*, Banco de España, julio-agosto de 1999, pp. 109 y 110.

(12) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1998», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1999, pp. 64 y 65.

Otra novedad de la norma es la referente a la cooperación con las autoridades competentes distintas de los BCN. En este sentido, cuando las fuentes de todos o parte de los datos sean autoridades competentes distintas de los BCN, estos establecerán las formas de cooperación apropiadas con esas autoridades para velar por que haya un mecanismo permanente de transmisión de datos que se ajuste a las normas del BCE, en particular en cuanto a la calidad de los datos, y a sus demás exigencias establecidas en la presente Orientación, salvo que la legislación nacional garantice ya el mismo resultado.

Cuando las fuentes de información estadística calificadas de confidenciales sean autoridades competentes distintas de los BCN, el BCE solo utilizará esa información para el desempeño de las funciones estadísticas relacionadas con el SEBC, salvo que el agente informador o la persona física o jurídica, entidad o sucursal que la haya facilitado, si es que puede determinarse, consienta expresamente en su uso para otros fines.

En relación con la cuenta financiera de la balanza de pagos, la renta conexa y la posición de inversión internacional, los BCN velarán por el mantenimiento y desarrollo de los conceptos, los métodos y la recopilación, elaboración, análisis y transmisión de los datos, en esos ámbitos.

## **9. DIRECTIVA RELATIVA A LAS OPERACIONES CON INFORMACIÓN PRIVILEGIADA Y A LA MANIPULACIÓN DEL MERCADO (ABUSO DEL MERCADO)**

La Directiva 89/592/CEE del Consejo de las Comunidades Europeas, de 13 de noviembre de 1989, sobre coordinación de las normativas relativas a las operaciones con información privilegiada, fue uno de los primeros avances de una regulación coordinada a escala comunitaria para luchar más eficazmente contra las operaciones transfronterizas con información privilegiada.

La evolución técnica y financiera de los últimos años ha implicado mayores medios y oportunidades para el abuso del mercado a través de los nuevos productos, las nuevas tecnologías, las actividades transfronterizas e Internet, por lo que ha sido conveniente promulgar una nueva Directiva, que actualice y complete el actual marco jurídico comunitario de protección de la integridad del mercado frente a las prácticas de manipulación de precios y de difusión de información engañosa.

A tal efecto, se ha publicado la *Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003* (DOCE de 12 de abril), sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado), que deroga a la anterior. Su objetivo es garantizar la integridad de los mercados financieros comunitarios y, en consecuencia, aumentar la confianza de los inversores en dichos mercados.

### **9.1. Ámbito de aplicación y definiciones**

La Directiva deberá aplicarse a cualquier instrumento financiero admitido a negociación en un mercado regulado de, al menos, un Estado miembro, o para el que se haya cursado una solicitud de admisión a negociación en dicho mercado, con independencia de si la operación realmente tiene lugar en ese mercado o no. En lo que se refiere al uso de información privilegiada, también será de aplicación a los instrumentos financieros no cotizados en un mercado regulado de un Estado miembro, cuando su valor sí dependa de un instrumento financiero cotizado.

No se aplicará a las operaciones efectuadas para ejecutar la política monetaria, de tipo de cambio o de gestión de la deuda pública por parte de un Estado miembro, del Sistema Europeo de Bancos Centrales, de un BCN o de otro organismo oficialmente designado a tal efecto, o por parte de cualquier otra persona que actúe en nombre de estos. Tampoco se aplicará a las operaciones con acciones propias en programas de recompra ni, en los casos en que reglamentariamente se establezca, a las operaciones de estabilización de los instrumentos financieros.

A los efectos de esta Directiva, se considera *información privilegiada* toda información de carácter concreto, que no se haya hecho pública, y que se refiera directa o indirectamente a uno o varios emisores de instrumentos financieros, o a uno o varios instrumentos financieros, y que, de hacerse pública, podría influir de manera apreciable sobre la cotización de esos instrumentos financieros o sobre la cotización de instrumentos financieros derivados relacionados con ellos.

Por su parte, la *manipulación de mercado* hace referencia a las transacciones o las órdenes para realizar operaciones que proporcionen o puedan proporcionar indicios falsos o engañosos en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de instrumentos financieros. También se considerará manipulación las transacciones u órdenes que aseguren el precio de

uno o varios instrumentos financieros en un nivel anormal o artificial, a menos que la persona que hubiese efectuado las transacciones o emitido las órdenes para realizar operaciones demuestre la legitimidad de sus razones y que estas se ajustan a las prácticas de mercado aceptadas en el mercado regulado de que se trate.

Del mismo modo, puede considerarse manipulación de mercado las transacciones u órdenes de ejecución de operaciones que empleen dispositivos ficticios o cualquier otra forma de engaño o maquinación, así como cualquier difusión de información a través de los medios de comunicación, incluido Internet, o a través de cualquier otro medio, que proporcione o pueda proporcionar indicios falsos o engañosos en cuanto a los instrumentos financieros, incluida la propagación de rumores y noticias falsas o engañosas, cuando la persona que las divulgó supiera o hubiera debido saber que la información tenía tal carácter. En particular, la Directiva señala, como ejemplo, las siguientes conductas delictivas:

- 1) La actuación de una persona o de varias concertadamente para asegurarse una posición dominante sobre la oferta o demanda de un instrumento financiero, con el resultado de fijación, de forma directa o indirecta, de precios de compra o de venta o de otras condiciones de transacción no equitativas.
- 2) La venta o la compra de instrumentos financieros en el momento de cierre del mercado, con el efecto de inducir a error a los inversores que actúan basándose en las cotizaciones de cierre.
- 3) Aprovecharse del acceso ocasional o periódico a los medios de comunicación tradicionales o electrónicos exponiendo una opinión sobre un instrumento financiero (o, de modo indirecto, sobre su emisor) después de haber tomado posiciones sobre ese instrumento financiero y haberse beneficiado, por lo tanto, de las repercusiones de la opinión expresada sobre el precio de dicho instrumento, sin haber comunicado simultáneamente ese conflicto de intereses a la opinión pública de manera adecuada y efectiva.

## 9.2. Medidas para preservar la integridad de los mercados

Los Estados miembros prohibirán a cualquier persona que posea información privilegiada utilizarla adquiriendo o cediendo, o intentando adquirir o ceder, por cuenta propia o de terceros, directa o indirectamente, instrumentos financieros a los que se refiera dicha información. Esta prohibición se aplicará a cualquier persona que esté en posesión de esa información por su condición de miembro de los órganos de administración, gestión o control del emisor; por su participación en el capital del emisor; por tener acceso a la misma debido al ejercicio de su trabajo, de su profesión o de sus funciones, o debido a sus actividades delictivas.

No se aplicará a las transacciones realizadas en cumplimiento de una obligación, ya vendida, de adquirir o ceder instrumentos financieros, cuando esta obligación esté contemplada en un acuerdo celebrado antes de que la persona de que se trate esté en posesión de la información privilegiada.

Asimismo, los Estados miembros requerirán que los emisores, o las personas que actúan en su nombre o por cuenta de aquellos, confeccionen una *lista* de las personas que trabajan para ellas, en virtud de un contrato laboral o de otra forma, y que tienen acceso a información privilegiada. Por su parte, las personas que ejerzan responsabilidades de dirección en el seno de un emisor de instrumentos financieros y, en su caso, las personas que tengan un vínculo estrecho con ellas deberán, al menos, comunicar a la autoridad competente la existencia de operaciones efectuadas por su propia cuenta en relación con acciones de dicho emisor, o sobre instrumentos derivados u otros vinculados a ellos.

Igualmente, las personas que, en el marco de su actividad profesional, efectúen operaciones con instrumentos financieros, deberán avisar con la mayor brevedad a la autoridad competente cuando sospechen razonablemente que una operación puede constituir abuso de información privilegiada o manipulación de mercado. Finalmente, los Estados miembros deberán asegurarse de que quienes realicen o difundan análisis relativos a instrumentos financieros o sus emisores se comportan con diligencia razonable.

## 9.3. Obligaciones de los emisores de instrumentos financieros

Los Estados miembros garantizarán que los emisores de instrumentos financieros hagan pública cuanto antes la información privilegiada que afecte directamente a los mismos, y velarán por que estos hagan figurar en sus sitios de Internet, durante un período adecuado,

cualquier información privilegiada que deban publicar.

Un emisor podrá, bajo su propia responsabilidad, retrasar la divulgación pública de la información privilegiada para no perjudicar sus intereses legítimos, siempre que tal omisión no sea susceptible de confundir al público y que pueda garantizarse la confidencialidad de esta información. Los Estados miembros podrán exigir que el emisor informe inmediatamente a la autoridad competente sobre su decisión de retrasar la divulgación pública de la información privilegiada.

Cuando un emisor o una persona que actúe en su nombre o por cuenta de aquel revele información privilegiada a un tercero en el normal ejercicio de su trabajo, su profesión o sus funciones, los Estados miembros exigirán que haga pública, en su integridad y de manera efectiva, tal información, debiendo hacerlo simultáneamente en el caso de revelación intencional, o bien prontamente en caso de revelación no intencional.

#### **9.4. Cooperación y competencias de las autoridades supervisoras**

La autoridad administrativa competente deberá estar dotada de todas las competencias de supervisión e inspección necesarias para el ejercicio de sus funciones, que ejercerá: directamente; en colaboración con otras autoridades u organismos de los mercados; bajo la responsabilidad de la autoridad competente, por delegación a dichas autoridades u organismos de los mercados, o mediante solicitud a las autoridades judiciales competentes.

Las competencias se ejercerán de conformidad con la normativa nacional e incluirán, al menos, las siguientes facultades: acceder a cualquier documento bajo cualquier forma, así como recibir una copia del mismo; requerir información de cualquier persona, inclusive de aquellas que intervienen sucesivamente en la transmisión de órdenes o en la realización de las operaciones en cuestión, así como de sus ordenantes, y, en caso necesario, citar e interrogar a una persona; realizar inspecciones *in situ*; solicitar registros existentes sobre tráfico de datos y sobre datos telefónicos; solicitar el cese de una práctica que sea contraria a lo dispuesto en aplicación de la presente Directiva; suspender la comercialización de los instrumentos financieros en cuestión; solicitar la congelación y/o el secuestro de activos; solicitar la prohibición temporal para ejercer una actividad profesional.

Todo ello se entenderá sin perjuicio de las disposiciones legales nacionales sobre el secreto profesional (13).

Por otro lado, las autoridades competentes cooperarán entre sí, siempre que sea necesario, en el cumplimiento de sus funciones, haciendo uso de los poderes conferidos por la presente Directiva o por su Derecho nacional. Las autoridades competentes prestarán asistencia a las de otros Estados miembros. En especial, intercambiarán información y colaborarán en actividades de investigación, aunque podrán negarse a dar curso a una solicitud de información en los siguientes casos: cuando la comunicación de la información pueda ir en perjuicio de la soberanía, la seguridad o el orden público del Estado miembro objeto de la solicitud; cuando se haya incoado un procedimiento judicial por los mismos hechos y contra las mismas personas ante las autoridades del Estado miembro objeto de la solicitud, o haya recaído sentencia firme sobre los mismos hechos y respecto de las mismas personas en el Estado miembro al que se dirige la solicitud.

Los Estados miembros garantizarán que se toman las medidas administrativas apropiadas o se imponen las sanciones administrativas contra quienes incumplan las disposiciones de la Directiva. Estas medidas deberán ser efectivas, proporcionadas y disuasorias.

Por último, los Estados miembros pondrán en vigor las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de esta Directiva antes del 12 de octubre de 2004, e informarán de ello inmediatamente a la Comisión.

### **10. MEDIDAS DE REFORMA ECONÓMICA**

Se ha publicado el *Real Decreto-Ley 2/2003, de 25 de abril (BOE de 26 de abril)*, de medidas de reforma económica, en el que se han adoptado una serie de medidas extraordinarias y urgentes de continuación con el proceso de reforma estructural. Seguidamente, se resumen algunas de las medidas más relevantes.

#### **10.1. Medidas para mejorar el funcionamiento del mercado hipotecario**

Uno de los ámbitos que requieren de urgente actuación lo constituye el mercado hipo-

(13) Estarán sujetas al secreto profesional todas las personas que trabajen o hayan trabajado para la autoridad competente o para cualquier autoridad u organismo de los mercados en los que haya delegado poderes la autoridad competente, incluidos los auditores o expertos encargados por esta. La información sujeta al secreto profesional solo podrá transmitirse a personas o autoridades, sean cuales fueren, en virtud de disposiciones legales.

## CUADRO 2

<i>Ley 2/1994, de 30 de marzo</i>	<i>Real Decreto-Ley 2/2003, de 25 de abril</i>
<b>SUBROGACIÓN PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS</b>	
<b>Supuestos</b>	<b>Supuestos</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>— Solo se podrá pactar la mejora de las condiciones del tipo de interés, tanto ordinario como de demora, inicialmente pactado o vigente.</li> <li>— En la escritura se expresarán, entre otras, las nuevas condiciones pactadas del tipo de interés.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Igual que el anterior, incorporando la ampliación del plazo del préstamo, por separado o conjuntamente con la mejora del tipo de interés.</li> <li>— Igual que el anterior, incorporando el plazo del préstamo, o ambos.</li> </ul>
<b>Beneficios fiscales</b>	<b>Beneficios fiscales</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>— Están exentas en la modalidad gradual de Actos Jurídicos Documentados.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Sin cambios.</li> </ul>
<b>Comisión por amortización anticipada</b>	<b>Comisión por amortización anticipada</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>— En los préstamos hipotecarios a interés variable, si se hubiese pactado una comisión de amortización anticipada igual o inferior al 1%, la comisión a percibir será la pactada. En los demás casos, será como máximo del 1%.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— En los préstamos hipotecarios a interés variable, si se hubiese pactado una comisión de amortización anticipada igual o inferior al 0,50%, la comisión a percibir será la pactada. En los demás casos, como máximo el 0,50%.</li> </ul>
<b>NOVACIÓN PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS</b>	
<b>Supuestos</b>	<b>Supuestos</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>— Solo se podrá pactar la mejora de las condiciones del tipo de interés inicialmente pactado y vigente. Conjuntamente con esta mejora se puede pactar la alteración del plazo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— La modificación se refiere a las condiciones del tipo de interés inicialmente pactado o vigente, a la alteración del plazo del préstamo, o a ambas.</li> </ul>
<b>Beneficios fiscales</b>	<b>Beneficios fiscales</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>— Están exentas en la modalidad gradual de Actos Jurídicos Documentados.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Sin cambios.</li> </ul>
<b>Aranceles por cambio de tipo de interés</b>	<b>Aranceles por cambio de tipo de interés</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>— Para el cálculo de los honorarios notariales y registrales, se tomará como base la que resulte de aplicar al importe de la responsabilidad hipotecaria vigente el diferencial entre el interés del préstamo que se modifica y el interés nuevo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Se toma como base el capital pendiente de amortizar y no la responsabilidad hipotecaria.</li> </ul>
<b>Aranceles y comisiones por ampliación del plazo del préstamo</b>	<b>Aranceles y comisiones por ampliación del plazo del préstamo</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>— No se contemplan.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— En el caso de novaciones modificativas referidas exclusivamente a la alteración del plazo del préstamo se tomará como base el 1 por 1000 de la cifra del capital pendiente de amortizar en el momento de la novación.</li> <li>— En la comisión por ampliación del plazo del préstamo, la entidad acreedora no podrá percibir más del 0,1% de la cifra de capital pendiente de amortizar.</li> </ul>

teario, para lo cual se han adoptado una serie de medidas para promover la competencia y atemperar la exposición de los prestatarios a los riesgos de tipos de interés, propios del mercado financiero. Para ello, se ha modificando la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios, con el fin de mejorar las facilidades y el abaratamiento de las operaciones de novación y subrogación hipotecaria, así como promover el desarrollo y difusión de nuevos productos de aseguramiento de los riesgos de tipos de interés. A continuación, se destacan las novedades más relevantes con relación a la regulación anterior (véase en el cuadro 2 la comparación de ambas normas).

En primer lugar, se reducen los aranceles de notario y registrador tanto en las novacio-

nes (14) como en las subrogaciones (15), aplicándose las siguientes bonificaciones: 90% en aquellos casos en que se pase de un sistema de tipo de interés variable a uno de tipo fijo, y 75% en cualquier otra operación.

En las subrogaciones, por su parte, se permite modificar también el plazo del préstamo (y no solo el tipo de interés), lo que significa que este cambio, a diferencia de lo que ocurría hasta ahora, queda exento del pago del impuesto de Actos Jurídicos Documentados. Además, se

(14) La novación se produce cuando se pacta una modificación en las condiciones del préstamo. Mediante la novación se puede rebajar el tipo de interés, cambiar un tipo de interés fijo por otro variable, ampliar el plazo de amortización, etc.

(15) La subrogación se produce cuando se traslada el préstamo hipotecario a otra entidad de crédito.

reduce a la mitad la comisión máxima por amortización anticipada en los préstamos a tipo variable.

En las novaciones, se permite la alteración exclusiva del plazo del préstamo (anteriormente, la modificación de plazo solo se podía hacer si se mejoraba al mismo tiempo el tipo de interés), limitándose la comisión máxima por ampliación del mismo, y se establece la base para el cálculo de los aranceles cuando tal ampliación se produce.

Por último, se obliga a las entidades de crédito a informar a aquellos de sus deudores hipotecarios con los que hayan suscrito préstamos hipotecarios a tipo de interés variable sobre los instrumentos de cobertura del riesgo de incremento del tipo de interés que tengan disponibles o, en el caso de los nuevos clientes que soliciten préstamos hipotecarios a tipo de interés variable, a ofrecer, al menos, un instrumento de cobertura de riesgo de incremento del tipo de interés, cuyas características se harán constar en las ofertas vinculantes y en los demás documentos informativos previstos en las normas de ordenación y disciplina relativas a la transparencia de préstamos hipotecarios. El coste del instrumento de cobertura podrá deducirse fiscalmente.

#### **10.2. Medidas dirigidas a impulsar la actividad y creación de pequeñas y medianas empresas**

Se crea la figura de la *cuenta ahorro-empresa* en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), que se configura como una cuenta de ahorro de características muy similares a las de la actual cuenta ahorro-vivienda. Este incentivo fiscal nace para facilitar la creación de empresas mediante el fomento del espíritu emprendedor, con el fin de contribuir a estimular al ahorrador español, de modo que este reorienta su esfuerzo inversor hacia la creación y desarrollo de nuevos negocios, gracias a incentivos fiscales que potencian este tipo de ahorro.

En segundo lugar, se aumenta el número de empresas que podrá acceder a las ventajas fiscales de las entidades de reducida dimensión, al fijar el límite de entrada en una cifra neta de negocios inferior a los 6 millones de euros, cuando hasta la fecha el umbral se establecía en 5 millones de euros.

#### **10.3. Impulso del mercado de arrendamiento de viviendas**

Se articula en el Impuesto sobre Sociedades un régimen especial para las entidades

cuyo objeto social exclusivo sea el alquiler de viviendas. Se quiere así estimular el mercado inmobiliario de viviendas en alquiler y dar respuesta a la necesidad social de contar con un parque de viviendas en alquiler, hoy muy limitado.

El régimen especial beneficiará a quienes ofrezcan en alquiler viviendas que, por sus dimensiones y precios de alquiler, vayan destinadas a los sectores de poder adquisitivo medio o bajo, y se concreta en una bonificación de la cuota impositiva que resulte de la aplicación del régimen general. De esta bonificación se beneficiarán los rendimientos obtenidos en la actividad de arrendamiento de viviendas y las ganancias derivadas de su enajenación, bajo determinadas condiciones. La bonificación se incrementa en el supuesto de viviendas alquiladas que cumplen un mayor papel social en los términos definidos por la norma (16), supuesto que se complementa con la tributación de la adquisición de dichas viviendas al tipo super-reducido del IVA.

#### **10.4. Medidas fiscales de fomento a la inversión**

En primer lugar, para incrementar las disponibilidades de capital de las empresas, se ofrece la posibilidad de aumentar el ritmo de amortización, elevando en un 10% los coeficientes máximos de amortización fijados en las tablas autorizadas para los contribuyentes del IRPF y del Impuesto sobre Sociedades. La medida se introduce con carácter temporal, como corresponde a la finalidad estimuladora que persigue, y sin perjuicio de una futura revisión de las tablas oficiales de amortización.

En segundo lugar, se avanza en la línea ya emprendida de estimular fiscalmente a quienes participan de manera activa en la mejora del medio ambiente. Así, la deducción por inversiones en adquisición de bienes nuevos destinados al aprovechamiento de energías renovables pasa a ser aplicable por cualquier entidad, eliminando la actual limitación a favor de las de reducida dimensión. Esta novedad se aprovecha para reorganizar las deducciones por inversiones en defensa o protección del medio ambiente en el Impuesto sobre Sociedades, que se agrupan en un nuevo artículo de la Ley de dicho tributo.

(16) Como, por ejemplo, que el contrato de arrendamiento incorpore una opción de compra y, además, en el caso de viviendas que no estén calificadas como de protección oficial o declaradas protegidas, que la renta anual inicial que deba satisfacer el arrendatario no exceda del resultado de aplicar un 4% al precio legal máximo de venta de las viviendas protegidas en arrendamientos.

En tercer lugar, y en la misma línea de potenciación del uso de las energías renovables, se habilita a los ayuntamientos, en el marco de la normativa reguladora de las haciendas locales, para establecer una bonificación en la cuota del Impuesto sobre Bienes Inmuebles por las instalaciones de sistemas para el aprovechamiento térmico o eléctrico de la energía proveniente del sol, para consumo de los titulares de la vivienda o de sus ocupantes.

En cuarto lugar, se extiende el ámbito objetivo de la deducción por actividades de investigación, desarrollo e innovación tecnológica, a las actividades de generación de *software* avanzado que faciliten el acceso de personas discapacitadas a los servicios de la sociedad de la información, lo que mejorará la integración social y laboral de estas personas y contribuirá a reactivar la demanda de este tipo de productos.

#### **10.5. Otras medidas**

Se introducen un conjunto de medidas de mejora de la acción protectora de la Seguridad Social de los trabajadores por cuenta propia o autónomos, y de fomento de su actividad. Así, en el caso de menores de 30 años de edad y de mujeres mayores de 45, se prevé, a opción del interesado, una minoración temporal en la cotización para quienes se incorporan por vez

primera al régimen especial de trabajadores autónomos. Asimismo, se hace extensivo a los trabajadores por cuenta propia incluidos en los regímenes especiales agrario y de los trabajadores del mar la exoneración de cuotas prevista en la actualidad para los trabajadores autónomos mayores de 65 años, que continúen en el ejercicio de su actividad. Finalmente, se establecen bonificaciones del 100% en las cuotas empresariales por contingencias comunes respecto a la cotización de trabajadoras que se reincorporen a su trabajo tras la maternidad y se amplían las bonificaciones existentes en la actualidad por la contratación temporal de mujeres minusválidas.

Finalmente, con objeto de seguir perfeccionando el modelo español de defensa de la competencia en materia de control de concentraciones, se establece la publicidad inmediata del informe-dictamen del Tribunal de Defensa de la Competencia, desde el momento de su recepción por el Ministro de Economía, para su elevación al Gobierno. Con ello, el dictamen del principal órgano consultivo en materia de control de concentraciones será conocido antes de la decisión final por parte del Consejo de Ministros, mejorando la transparencia, eficacia y predictibilidad de este instrumento en la vigilancia de la competencia.

3.7.2003.