
Regulación financiera: primer trimestre de 2004

1. INTRODUCCIÓN

Durante el primer trimestre de 2004, el número de nuevas disposiciones de carácter financiero ha sido relativamente escaso.

En relación con el conjunto del sistema financiero, por un lado, se ha publicado el Reglamento de los comisionados para la defensa del cliente de servicios financieros, que se constituyen como garantes de la protección de los intereses y derechos de los clientes de servicios financieros. Por otro, se ha desarrollado el régimen jurídico de la Central de Información de Riesgos, siguiendo los postulados de la correspondiente ley; en particular, se establece la periodicidad y forma de remisión de las declaraciones; las características de los titulares declarables, y las clases y las características de los riesgos a declarar.

En el ámbito de las entidades de crédito, se han desarrollado determinados aspectos técnicos del régimen de emisión y funcionamiento de las cuotas participativas de las cajas de ahorros, con el fin de favorecer y difundir este instrumento financiero como fórmula para la captación de recursos propios básicos de estas entidades.

En el área de los mercados de valores, se han publicado cinco normas. En primer lugar, se han desarrollado las condiciones de emisión de deuda del Estado para el año 2004 y para el mes de enero del año 2005, con la limitación establecida en la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 2004. En segundo lugar, se han establecido las normas que definen el informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y de las cajas de ahorros que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores. En tercer lugar, se ha publicado un nuevo reglamento de planes y fondos de pensiones que actualiza, sistematiza y completa la adaptación de la normativa reglamentaria en materia de planes y fondos de pensiones, tomando como referencia los desarrollos en el ámbito de la Unión Europea. En cuarto lugar, se han regulado determinados aspectos de los préstamos de valores admitidos a negociación en un mercado secundario. Por último, se ha determinado la información que las sociedades y los servicios de tasación homologados deben rendir al Banco de España.

En el ámbito fiscal, se han promulgado los textos refundidos del Impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF), del impuesto sobre la renta de no residentes y del impuesto sobre sociedades, incorporando en el articulado de sus respectivas leyes básicas las últimas reformas parciales publicadas.

Por último, cabe mencionar el desarrollo reglamentario del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, en el que, entre otros aspectos, se determinan los valores que han de constituir la cartera del Fondo, los grados de liquidez de esta, el régimen de disposición de los activos que lo integran y demás actos de su gestión financiera.

2. REGLAMENTO DE LOS COMISIONADOS PARA LA DEFENSA DEL CLIENTE DE SERVICIOS FINANCIEROS

La Ley 44/2002, de 22 de noviembre (1), de medidas de reforma del sistema financiero (en adelante, Ley Financiera), pretende aumentar la eficiencia y competitividad del sistema financiero español, pero sin disminuir la protección de los usuarios de los servicios financieros. La complejidad creciente de los mercados y las operaciones financieras y la necesidad de mejorar la calidad de los servicios financieros exige que el sistema establezca unos instrumentos jurídicos y operativos que mejoren la transparencia y protección de la clientela de servicios financieros, que constituyen uno de los sectores con más peso de la economía española.

Con este objetivo, y haciendo uso de la habilitación al Gobierno recogida en la Ley Financiera, se han publicado el *Real Decreto 303/2004, de 20 de febrero* (BOE de 3 de marzo), por el que se aprueba el Reglamento de los comisionados para la defensa del cliente de servicios financieros, y, más tarde, la *Orden ECO/734/2004, de 11 de marzo* (BOE de 24 de marzo) sobre los departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras.

El Reglamento ha desarrollado aspectos relacionados con el nombramiento y rango jerárquico de los comisionados, procedimiento de resolución de quejas y reclamaciones y contenido de la memoria anual que, como resumen de su actuación, han de publicar aquellos.

Entre otros aspectos, el Real Decreto ha establecido que el comisionado para la defensa del cliente de servicios bancarios, el comisionado para la defensa del inversor y el comisionado para la defensa del asegurado y del participante en planes de pensiones tendrán como objetivo ser garantes de la protección de los intereses y derechos de los clientes de servicios financieros, y del reforzamiento de la

transparencia y de las buenas prácticas y usos financieros en sus respectivos ámbitos. A tal efecto, y según lo previsto en el marco legal indicado, se asignan como competencias básicas de los comisionados las relativas a la resolución de las quejas y reclamaciones de los usuarios de los servicios financieros —si bien el informe final sobre las mismas no es vinculante—, así como el asesoramiento ante las consultas que se les formule sobre sus derechos en tales materias y los cauces legales para su ejercicio.

Estos órganos estarán adscritos al Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, respectivamente, si bien su actuación será independiente y autónoma. Con el fin de que queden dotados de los medios profesionales y operativos necesarios para asegurar la eficacia en su actuación, se declaran adscritos al respectivo comisionado, en su función de soporte administrativo y técnico, los correspondientes servicios de reclamaciones o unidades administrativas equivalentes existentes en las instituciones citadas.

Para una efectiva consecución de los objetivos propuestos, se prevé, por un lado, que su designación recaiga sobre una persona de reconocido prestigio en el ámbito económico o financiero, con la correspondiente y necesaria experiencia profesional, y, por otro lado, se le atribuye la máxima autonomía e independencia para el conocimiento y resolución de los asuntos que se le encomiendan.

Por su parte, la Orden ECO/734/2004, de 11 de marzo, tiene por objeto regular los requisitos y procedimientos que deben cumplir los departamentos y servicios de atención al cliente, así como el defensor del cliente de las entidades financieras. En este sentido, dichas entidades deberán disponer de un departamento o servicio especializado de atención al cliente, que tenga por objeto atender y resolver las quejas y reclamaciones que presenten sus clientes, así como promover el cumplimiento de la normativa de transparencia y protección de la clientela y de las buenas prácticas y usos financieros

Los titulares del departamento o servicio de atención al cliente y del defensor del cliente deberán ser personas con honorabilidad comercial y profesional, y con conocimiento y experiencia adecuados para ejercer sus funciones. La designación del titular del departamento o servicio de atención al cliente y, en su caso, del defensor del cliente será comunicada al comisionado o comisionados para la defensa del cliente de servicios financieros y a la autoridad

(1) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2002», *Boletín económico*, Banco de España, enero de 2003, pp. 75-89.

o autoridades supervisoras que correspondan por razón de su actividad.

Por otro lado, las entidades pondrán a disposición de sus clientes, en todas y cada una de las oficinas abiertas al público, así como en sus páginas *web* en el caso de que los contratos se hubieran celebrado por medios telemáticos, la información siguiente:

- a) La existencia de un departamento o servicio de atención al cliente y, en su caso, de un defensor del cliente, con indicación de su dirección postal y electrónica.
- b) La obligación por parte de la entidad de atender y resolver las quejas y reclamaciones presentadas por sus clientes, en el plazo de dos meses desde su presentación en el departamento o servicio de atención al cliente o, en su caso, defensor del cliente.
- c) La referencia al comisionado o comisionados para la defensa del cliente de servicios financieros que correspondan, con especificación de su dirección postal y electrónica, y a la necesidad de agotar la vía del departamento o servicio de atención al cliente o del defensor del cliente para poder formular las quejas y reclamaciones ante ellos.
- d) El reglamento de funcionamiento y las referencias a la normativa de transparencia y protección del cliente de servicios financieros.

Por otra parte, se detalla de forma exhaustiva el procedimiento para la presentación, tramitación y resolución de las quejas y reclamaciones.

Finalmente, cabe reseñar que, dentro del primer trimestre de cada año, los departamentos y servicios de atención al cliente y, en su caso, los defensores del cliente presentarán ante el consejo de administración u órgano equivalente o ante la dirección general de la sucursal, en su caso, un informe explicativo completo del desarrollo de su función durante el ejercicio precedente.

3. DESARROLLO DE LA NORMATIVA SOBRE CENTRAL DE INFORMACIÓN DE RIESGOS

La Ley Financiera (2), consciente de la importancia de la CIR, tanto en el control del

riesgo asumido por las entidades de crédito, como en el ejercicio de la función de supervisión atribuida al Banco de España, diseña un régimen jurídico actualizado por el que le confiere la naturaleza de servicio público «en la medida en que facilita el ejercicio de las competencias del Banco de España y dota de mayor estabilidad al sistema crediticio español». Asimismo, faculta al ministro de Economía o, previa habilitación por este, al Banco de España para que se determinen las clases de riesgos a declarar, las condiciones que habrán de reunir las declaraciones periódicas o complementarias, y el contenido, forma y periodicidad de los informes sobre los riesgos de las personas físicas o jurídicas relacionadas con las entidades declarantes.

Haciendo uso de esa facultad, se ha publicado la *Orden Eco/697/2004, de 11 de marzo* (BOE de 18 de marzo), sobre la Central de Información de Riesgos, que establece la periodicidad y forma de remisión de las declaraciones; las características de los titulares declarables, y las clases y las características de los riesgos a declarar. La CBE 3/1995 sobre la CIR continuará siendo de aplicación en lo que no se oponga a esta Orden en tanto se establezcan por el Banco de España las determinaciones previstas en la presente norma.

En términos similares a los de la normativa anterior, las entidades declarantes (que son las entidades de crédito) están obligadas a proporcionar a la CIR los datos necesarios para identificar a las personas con quienes se mantengan, directa o indirectamente, riesgos de crédito, así como las características de dichas personas. Dichas declaraciones deberán remitirse a la CIR con periodicidad mensual y recogerán la situación existente en el último día del mes al que se refieran. A tal efecto, el Banco de España establecerá el procedimiento, forma y plazo de remisión de las declaraciones periódicas, así como el sistema para presentar declaraciones complementarias con rectificaciones de datos previamente declarados.

Los datos de los titulares comprenderán los que se precisen para su adecuada identificación, tales como nombre, domicilio, fecha de nacimiento y código o número de identificación fiscal o similar. También incluirán aquellos que se necesiten para el análisis económico y estadístico de la información, tales como provincia, sector, actividad económica y situación concursal; la condición de empresario individual cuando actúe en el ejercicio de su actividad empresarial, así como los datos que se consideren necesarios para el adecuado ejercicio de las facultades de supervisión e inspección en base consolidada del Banco de España, incluyendo,

(2) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2002», *Boletín económico*, Banco de España, enero de 2003, pp. 75-89.

en su caso, la vinculación con otros titulares declarados que pertenezcan al mismo grupo económico.

El Banco de España determinará las clases de riesgos a declarar, así como el alcance de los datos de los que informar respecto a las características y circunstancias de las diferentes clases de riesgos, pudiendo solicitar la declaración de los datos que considere necesarios para el cumplimiento de las finalidades a las que sirve la CIR, en especial la relativa al adecuado ejercicio de las facultades de supervisión e inspección de las entidades declarantes por parte de las autoridades competentes.

Las clases de riesgos a declarar comprenderán las siguientes: crédito financiero, crédito comercial, operaciones de arrendamiento financiero, operaciones con valores de renta fija, derivados de crédito, otros contratos de garantía, compromisos relativos a instrumentos financieros y cualquier otro tipo de negocio jurídico propio de la actividad financiera que suponga la asunción de riesgo de crédito por la entidad declarante con terceros.

El Banco de España podrá establecer subclases de riesgo para permitir la adecuada diferenciación de los distintos riesgos de crédito, así como categorías prudenciales de riesgo, con la exclusiva finalidad de facilitar el adecuado ejercicio de las facultades de supervisión e inspección de las autoridades competentes. Asimismo, fijará el umbral de declaración para las diferentes clases de riesgos, cuyo importe se expresará en miles de euros, y determinará el contenido, forma y periodicidad de los informes que tendrán derecho a obtener las entidades declarantes.

Finalmente, se establece la regulación básica, que podrá ser desarrollada por el Banco de España, sobre el contenido de los informes que tendrán derecho a obtener las entidades declarantes, destacando que en los mismos se omitirá, entre otros datos, la denominación de las entidades con las que los titulares hubieran contraído los riesgos. En lo que se refiere a los datos que remita el Banco de España al Ministerio de Hacienda en relación con los riesgos de las Administraciones Públicas españolas, según lo previsto en la normativa aplicable, se especifica que deberán permitir identificar las distintas operaciones, e incluirán, entre otros, código de identificación del titular, clase de riesgo y, cuando proceda, atendiendo al tipo de riesgo que se declare, tipo de interés, fechas de inicio, vencimiento y, en su caso, impago, importe disponible e importe dispuesto pendiente de reembolso, y garantías, tanto reales como personales.

4. CAJAS DE AHORROS: CUOTAS PARTICIPATIVAS

La regulación de las cuotas participativas establecida en la Ley 26/1988, de 29 de julio (3), sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito, y en el Real Decreto 664/1990, de 25 de mayo (4), sobre cuotas participativas de las cajas de ahorros, no ha contribuido a desarrollar este instrumento financiero como fórmula para la captación de recursos propios básicos de las cajas de ahorros.

La evolución de este sector es vital para configurar un sistema financiero sólido, eficiente y competitivo. Además, las cajas de ahorros necesitan de un instrumento que les permita conciliar su acreditada capacidad de crecimiento con una elevada solvencia, aparte de reforzar los incentivos para una gestión profesional guiada por criterios económicos.

Habiendo establecido ya la Ley Financiera una regulación completa de los aspectos financieros, prudenciales y mercantiles de las cuotas participativas, ahora se ha publicado el *Real Decreto 302/2004, de 20 de febrero* (BOE de 3 de marzo), sobre cuotas participativas, que desarrolla determinados aspectos técnicos del régimen de emisión y funcionamiento de las cuotas participativas.

Entre otras novedades, cabe destacar las siguientes: en primer lugar, en lo relativo al régimen jurídico de las cuotas participativas, se señala que les será aplicable parte del correspondiente a las acciones contenido en el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre (en adelante, Ley de Sociedades Anónimas). Además, su emisión se somete a la normativa general de los valores negociables, y se precisa la obligación legal de cotizar en mercados secundarios organizados de acuerdo con la naturaleza de renta variable del instrumento.

En segundo lugar, se regula el procedimiento de emisión, incluyendo el alcance de la delegación en el consejo de administración y el contenido mínimo del acuerdo de emisión. En este sentido, se desarrollan las disposiciones que regulan el cálculo del valor económico de la caja y su conexión con la determinación del precio de emisión de las cuotas, estableciéndo-

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

(4) Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1990», *Boletín Económico*, Banco de España, julio-agosto de 1990, p. 79.

se un sistema flexible que hace uso de informes externos y de los datos que suministra el mercado para que las cuotas se emitan a un precio coherente con el valor económico de la caja.

Adicionalmente se determina la fórmula de reparto de la prima de emisión, tanto en la primera como en sucesivas emisiones, entre el fondo de reserva de los cuotapartícipes y las reservas generales de la caja, completándose así un procedimiento de emisión basado en la determinación de un porcentaje del excedente de libre disposición atribuido a los cuotapartícipes como medida cuantitativa de la emisión.

En tercer lugar, se regula la creación y funcionamiento del sindicato de cuotapartícipes, tomando como referencia el régimen previsto para la asamblea de obligacionistas de la Ley de Sociedades Anónimas.

En cuarto lugar, este Real Decreto concreta también los criterios para la retribución de las cuotas, atendiendo a la necesidad de conciliar los aspectos prudenciales y el atractivo del instrumento para los inversores. Finalmente, se desarrollan los aspectos relacionados con la exclusión del derecho de suscripción preferente, el límite del 5% a la tenencia de cuotas y los supuestos de amortización de estas y de fusión de la caja emisora.

5. DEUDA DEL ESTADO: CONDICIONES DE EMISIÓN DURANTE EL AÑO 2004 Y ENERO DE 2005

La Ley 61/2003, de 30 de diciembre (5), de Presupuestos Generales del Estado para el año 2004, autorizó al Gobierno para que, a propuesta del ministro de Economía, incremente la deuda del Estado durante el año 2004, de modo que su saldo vivo al término del año no exceda el existente a 1 de enero del mismo año en más de 12.838 millones de euros. Este límite será efectivo al término del ejercicio, sin perjuicio de que esta cuantía pueda ser sobrepassada a lo largo del año previa autorización del Ministerio de Economía.

Como viene siendo habitual en estas fechas, se ha publicado el *RD 5/2004, de 9 de enero* (BOE de 11 de enero), por el que se dispone la creación de deuda del Estado durante el año 2004 y enero de 2005; la *Orden ECO/30/2004, de 14 de enero* (BOE de 19 de enero), por la que se establece la creación de deuda del Estado durante el año 2004 y enero de 2005 y se

(5) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2003», *Boletín económico*, Banco de España, enero de 2004, pp. 85-87.

delegan determinadas facultades en el director general del Tesoro y Política Financiera, y las *Resoluciones de 21 y 22 de enero de 2004*, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera (BOE de 27 y 29 de enero, respectivamente), por las que se disponen determinadas emisiones de letras del Tesoro, bonos y obligaciones del Estado y se publica el calendario de subastas para el año 2004 y el mes de enero de 2005.

En sentido amplio, se mantienen los instrumentos, criterios y procedimientos de emisión vigentes en años anteriores, si bien se incorpora la opción de poder efectuar las subastas en términos de precio o de tipo de interés y algunos cambios menores en las fechas de las mismas. Al igual que en el año 2003, el Ministerio de Economía podrá disponer la creación de deuda mediante emisiones de valores u operaciones de crédito, en moneda nacional o en divisas.

Respecto a los procedimientos de emisión para la deuda del Estado, se mantienen los sistemas de años anteriores. En particular, permanecen los siguientes procedimientos de emisión: mediante subastas (ofertas competitivas y no competitivas), y mediante cualquier técnica que no entrañe desigualdad de oportunidades para los potenciales adquirentes de los valores.

En cuanto a la formalización de la deuda pública, esta adoptará, como en años anteriores, las modalidades de letras del Tesoro, bonos y obligaciones del Estado, representándose en todos los casos, exclusivamente, mediante anotaciones en cuenta.

5.1. Letras del Tesoro

Para el año 2004, se ha considerado conveniente introducir ligeras modificaciones para favorecer la emisión de letras del Tesoro. En particular, se incorpora la opción de poder efectuar las subastas en términos de precio o de tipo de interés. Las nuevas letras se emitirán a los plazos actuales (es decir, tres, seis, doce y dieciocho meses) y se mantendrá la agrupación de emisiones, a fin de consolidar el mercado de letras del Tesoro, garantizar su liquidez y mantener la competitividad con el resto de emisores institucionales del área euro. Las subastas tienen lugar cada cuatro semanas, alternándose las emisiones de letras a tres y a seis meses. No obstante, los plazos de emisión pueden diferir de los señalados en el número de días necesario para facilitar la agrupación de vencimientos, de forma que la periodicidad de estos sea de dos meses, teniendo lugar en los meses pares y coincidiendo con las fechas de emisión para facilitar la reinversión de los tenedores.

Así, las emisiones de letras a tres y seis meses serán fungibles con las emitidas a doce y dieciocho meses con el mismo vencimiento, de forma que se permita incrementar el volumen de las referencias en circulación y mantener la liquidez de estas a lo largo de su período de vida. Por último, las subastas mantienen su configuración actual, si bien se contempla la posibilidad de que, al igual que en los bonos y obligaciones del Estado, con posterioridad a las mismas tenga lugar una segunda vuelta, reservada a aquellas entidades financieras que hayan accedido a la condición de creador de mercado. Esta segunda vuelta se desarrollará según la normativa que regule dichas entidades.

En el desarrollo de las subastas, se podrán formular peticiones competitivas y no competitivas. El importe nominal mínimo de las ofertas competitivas continúa siendo de 1.000 euros, pudiendo formalizarse por importes superiores en múltiplos enteros de esa cantidad. Respecto a las ofertas no competitivas, el importe nominal mínimo es de 1.000 euros, y las peticiones por importes superiores habrán de ser múltiplos enteros de 1.000 euros, siendo el importe nominal máximo por cada postor de 200.000 euros.

5.2. Bonos y obligaciones del Estado

En relación con el año anterior, a grandes rasgos, se mantienen las características de emisión de los bonos y obligaciones del Estado. Así, continúa la obligación de hacer público su calendario anual de subastas ordinarias con carácter trimestral, de acuerdo con los creadores de mercado, en función de las condiciones de los mercados y del desarrollo de las emisiones durante el año. En cualquier caso, si las condiciones del mercado o las necesidades de financiación así lo aconsejan, el Tesoro podrá decidir, en la resolución mensual en la que se disponen las emisiones de bonos y obligaciones para el mes siguiente, no emitir en alguno de los plazos que, a título indicativo, se fijaron en el calendario trimestral.

En cuanto a los plazos de emisión, si bien se mantienen los mismos que el año anterior, se ha considerado conveniente retrasar las subastas mensuales de obligaciones del Estado al tercer jueves del mes, para facilitar la gestión de la tesorería del Estado, al aproximar los ingresos de las emisiones a las fechas de mayor concentración de pagos, reduciéndose con ello los excedentes diarios de caja. La subasta de bonos se seguirá efectuando en la primera semana del mes, si bien se traslada la fecha de resolución al jueves.

Al igual que en las letras del Tesoro, en las ofertas competitivas, el importe nominal mínimo será de 1.000 euros y se formularán, a partir de ese importe, en múltiplos de 1.000 euros. Respecto a las ofertas no competitivas, el importe nominal mínimo será de 1.000 euros, y las peticiones por importes superiores habrán de ser múltiplos enteros de esa cantidad, siendo el importe nominal máximo por cada postor de 200.000 euros.

6. MERCADO DE VALORES: INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS Y OTRAS ENTIDADES

En el período reciente tres normas han contribuido a potenciar una mayor transparencia, eficiencia y competitividad en los mercados financieros españoles. Por un lado, la Ley 44/2002, de 22 de noviembre (6), ha incrementado la protección de los clientes y usuarios en los mercados financieros y ha fortalecido la auditoría y las normas contables de nuestras empresas. Por otro, la Ley 26/2003, de 17 de julio (7) (también denominada Ley de Transparencia), ha contribuido a mejorar el correcto funcionamiento de las empresas a través del fomento de la transparencia y la transmisión de la información a los inversores y al mercado. Y, por último, la reciente Ley 62/2003, de 30 de diciembre (8), de medidas fiscales, administrativas y de orden social, ha establecido, para los grupos de sociedades que cotizan en los mercados, la aplicación de normas contables internacionales, ha extendido la obligación de contar con un comité de auditoría a todas las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores y ha modificado determinados aspectos del régimen corporativo de las cajas de ahorros.

En este escenario, se ha publicado la *Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre* (BOE del 8 de enero), sobre el informe anual de gobierno corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades, y, en desarrollo de esta Orden, la *CCNMV 1/2004, de 17 de marzo* (BOE de 29 de marzo), sobre el informe anual de gobierno

(6) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2002», *Boletín económico*, Banco de España, enero de 2003, pp. 75-89.

(7) Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2003», *Boletín económico*, Banco de España, octubre de 2003, pp. 97-99.

(8) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2003», *Boletín económico*, Banco de España, enero de 2004, pp. 87-89.

corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas. Finalmente, en este contexto, también se ha publicado la *Orden ECO/354/2004, de 17 de febrero* (BOE de 18 de febrero), sobre el informe anual de gobierno corporativo y otra información de las cajas de ahorros que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores.

La Orden ECO/3722/2003 tiene por objeto, en general, desarrollar y completar el contenido, estructura y difusión del informe anual de gobierno corporativo, así como transmitir al mercado, inversores y accionistas otra información relevante. A continuación se resumen los cuatro aspectos principales que ha regulado esta Orden.

En primer lugar, respecto del informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas, se ha establecido su contenido mínimo, que versará sobre la estructura de propiedad de la sociedad, la estructura de administración de la misma, las operaciones vinculadas y operaciones intragrupo, los sistemas de control del riesgo, el funcionamiento de la junta general y, finalmente, el grado de seguimiento de las recomendaciones en materia de buen gobierno. Asimismo, el informe de buen gobierno será objeto de publicación por la sociedad anónima cotizada como hecho relevante y estará disponible para el accionista por vía telemática, a través de la página *web* de la sociedad.

En segundo lugar, en relación con el informe anual de gobierno corporativo de las entidades que emitan valores que se negocien en mercados oficiales (excepto para las cajas de ahorro, cuyo informe es objeto de regulación específica), la Orden establece su contenido mínimo (que tratará sobre iguales temas que el de sociedades cotizadas) y faculta a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) para detallar el mismo y su estructura.

En tercer lugar, en cuanto a los hechos relevantes de los emisores de valores, se ha fijado que su difusión se realizará a través de las páginas *web* de los emisores, si bien se comunicará previamente a la CNMV. Se establece, asimismo, que la información del hecho relevante se realizará de forma comprensible, gratuita y directa y de fácil acceso para el inversor.

Finalmente, respecto a los instrumentos de información, se establecen los contenidos mí-

nimos que deberán incorporar las sociedades cotizadas en sus páginas *web*. Por su parte, la CCNMV 1/2004, de 17 de marzo, detalla el contenido y estructura del informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y de otras entidades emisoras de valores admitidas a negociación en mercados secundarios oficiales —distintas de las cajas de ahorros—, estableciendo un modelo a tal efecto. Este modelo exige un pronunciamiento concreto sobre distintas cuestiones relacionadas con el gobierno corporativo, pero no impide que las entidades puedan voluntariamente añadir cualquier otra información, aclaración o matiz relacionados con las prácticas de gobierno corporativo, en la medida que resulten relevantes para la comprensión del informe.

Asimismo, la Circular concreta diferentes aspectos relativos al contenido mínimo de información que debe incluirse en las páginas *web* de las sociedades anónimas cotizadas, así como las especificaciones técnicas y jurídicas relativas a este instrumento de información. En concreto, en la página de inicio de la *web* habrá un apartado específico, fácilmente reconocible y de acceso directo, en el que, bajo la denominación de «información para accionistas e inversores», deberá incluirse la totalidad de la información exigible por la Ley 26/2003, la Orden ECO/3722/2003 y esta Circular, sin perjuicio de la información que las sociedades cotizadas incluyan voluntariamente. Los contenidos deberán presentarse estructurados y jerarquizados, y con un título conciso y explicativo, de modo que se permita una accesibilidad rápida y directa a cada uno de ellos, de forma gratuita para el usuario. Al menos deberán estar directamente referenciados en el mapa de la *web*, entre otros, los siguientes contenidos: los estatutos sociales, el reglamento de la junta general, el reglamento del consejo de administración, el reglamento interno de conducta, los informes de gobierno corporativo, los documentos relativos a las juntas generales ordinarias y extraordinarias y los hechos relevantes.

Por último, la Orden ECO/354/2004 tiene por objeto, en general, desarrollar y completar el contenido, estructura y difusión del informe anual de gobierno corporativo, así como transmitir al mercado, inversores y accionistas otra información relevante.

Por ello, su estructura y disposiciones no hacen sino replicar, con las necesarias adaptaciones derivadas de la distinta naturaleza jurídica de las cajas, las de la mencionada Orden ECO/3722/2003. Por tanto, tan solo cabe destacar, por una parte, que el contenido mínimo del informe anual de gobierno corporativo refleja

las consecuencias de dicha naturaleza (por ejemplo, obviando la estructura de capital de las cajas y aludiendo, entre otras cosas, a las operaciones con instituciones públicas presentes en sus órganos de gobierno o al informe de la Comisión de Inversiones) y, por otra, que la obligación de difundir determinada información a través de la página web (cuya responsabilidad se atribuye al director general en vez de al consejo) se limita al propio informe, así como a los hechos relevantes conceptuados como tales en la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, siendo opcional la inclusión de información adicional.

Adicionalmente, esta Orden exime a las Instituciones de inversión colectiva cotizadas en bolsas de valores que soliciten la exclusión de cotización de la obligación de presentar el informe anual de gobierno corporativo.

7. REGLAMENTO DE PLANES Y FONDOS DE PENSIONES

El texto refundido de la Ley de regulación de los planes y fondos de pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre (9) (en adelante, la Ley de Planes), integró la originaria Ley 8/1987, de 8 de junio (10), de regulación de los planes y fondos de pensiones, y sus sucesivas modificaciones. La Ley de Planes definió unos planes de pensiones que, junto con los seguros, han configurado unos instrumentos de previsión social complementaria específicos, en el marco de los sistemas privados de ahorro finalista.

La propia evolución legislativa y las novedades introducidas en la Ley de Pensiones han motivado la necesidad de publicar el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de planes y fondos de pensiones (BOE de 25 de febrero), que actualiza, sistematiza y completa la adaptación de la normativa reglamentaria en materia de planes y fondos de pensiones, contando asimismo con la experiencia acumulada en la materia, y tomando como referencia los desarrollos en el ámbito de la Unión Europea.

Este nuevo Reglamento ha integrado y sustituido al originario reglamento, aprobado mediante el Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, y más adelante modificado par-

cialmente mediante el Real Decreto 1589/1999, de 15 de octubre. A continuación se comentan los aspectos más relevantes de este Reglamento.

El nuevo Reglamento ha estado condicionado por los diferentes aspectos introducidos mediante la Ley 24/2001, de 27 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social (en adelante, Ley de Acompañamiento de 2002), referentes a la consideración de los planes de pensiones de empleo como un instrumento de previsión social empresarial coordinado con los procesos de representación y negociación colectiva en el ámbito laboral, ofreciendo a las partes implicadas un grado de autonomía y libertad de pactos que permita su adaptación a las necesidades y características que concurren en el ámbito laboral y empresarial con mayor flexibilidad.

Por otro lado, se ha avanzado en la diferenciación establecida en la Ley de Acompañamiento de 2002 entre los fondos de pensiones de empleo (que integran planes de pensiones de empleo) y los fondos de pensiones personales (que integran planes de pensiones individuales y asociados), dada la diferente naturaleza de sus objetivos. Los primeros se encuadran en el denominado «segundo pilar» de la previsión complementaria, que permite instrumentar los compromisos por pensiones de las empresas con sus trabajadores, mientras que los segundos se encuadran en el denominado «tercer pilar», que canaliza decisiones individuales e independientes de ahorro finalista.

Asimismo, este Reglamento ha incorporado determinadas disposiciones de la regulación de la Unión Europea en materia financiera, y especialmente la Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de junio de 2003, relativa a las actividades y la supervisión de los fondos de pensiones de empleo.

Finalmente, el Reglamento ha orientado las inversiones de los fondos de pensiones, estableciendo una mayor seguridad jurídica para los sujetos intervinientes en el proceso de inversión, y aumentando el nivel de transparencia e información hacia los partícipes. La regulación de las inversiones se trata de adecuar a una situación de los mercados financieros diferente de la existente en 1988, fecha de aprobación del vigente Reglamento. Asimismo, se han incorporado disposiciones relativas a la libre prestación de servicios en materia financiera, dando así mayor relevancia normativa a los servicios prestados en este ámbito, circunstancia que redunda a su vez en una mejora de los servicios prestados y en un incremento de la especialización de la actividad.

(9) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2002», *Boletín económico*, Banco de España, enero de 2003, pp. 89 y 90.

(10) Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1987», en *Boletín Económico*, Banco de España, julio-agosto de 1987, pp. 49-51.

8. PRÉSTAMO DE VALORES NEGOCIADOS EN MERCADOS SECUNDARIOS

La Ley 37/1998, de 16 de noviembre (11), de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio (12), del Mercado de Valores, estableció, entre otros aspectos, un marco regulador para los préstamos de valores admitidos a negociación en un mercado secundario. Esta modalidad de préstamo se caracteriza porque una persona o entidad, titular de determinados valores negociados en un mercado secundario o idénticos a otros que van a ser objeto de una oferta pública de venta o de suscripción, presta a otro estos valores por un período de tiempo determinado, para que este último los destine a su enajenación, a ser objeto de un nuevo préstamo o a servir de garantía en una operación financiera.

Después del tiempo transcurrido, se ha publicado la *Orden Eco/764/2004, de 11 de marzo* (BOE de 26 de marzo), por la que se regulan determinados aspectos de los préstamos de valores y, en concreto, se desarrollan las obligaciones específicas de información de carácter financiero de los contratos de préstamo de valores admitidos a negociación en un mercado secundario, así como se habilita a la CNMV para fijar los límites generales del volumen de operaciones de préstamo que pueden otorgar las entidades o las condiciones en que dichas operaciones se practiquen, con el objetivo de evitar posibles distorsiones en la cotización de los valores objeto de préstamo o su posible utilización con fines ajenos a su naturaleza y objeto.

Las previsiones de la presente Orden no serán aplicables a las operaciones de préstamo realizadas sobre valores de deuda pública en anotaciones, que seguirán rigiéndose por su normativa específica.

Los organismos rectores de los mercados secundarios, previa comunicación a la CNMV, publicarán en sus boletines de cotización la relación de valores que se determinen como aptos para ser objeto de préstamo, así como sus sucesivas actualizaciones.

Cada entidad informante deberá comunicar al órgano receptor determinada información, como la fecha de perfección y de cancelación o vencimiento de la operación de préstamo; la identificación y el número de los valores presta-

dos; y las garantías otorgadas, en caso de que se entreguen o se constituyan a través del sistema de registro, compensación y liquidación gestionado por el órgano receptor.

Las entidades que realicen préstamos de valores deberán incorporar a sus reglamentos internos de conducta las medidas organizativas necesarias para evitar flujos indebidos de información relacionada con su actividad de préstamo de valores y, si el volumen de dicha actividad lo justifica, de acuerdo con lo que a tales efectos determine la CNMV, deberán constituir unidades especializadas separadas de las que desarrollen otro tipo de actividad sobre los mismos valores.

Finalmente, los organismos rectores de los mercados en los que cotizan los valores prestados, con la asistencia necesaria de la sociedad de sistemas o de la entidad que realice las funciones de registro, compensación y liquidación en el mercado en donde se negocie el valor objeto del préstamo, darán publicidad a los saldos de los préstamos de valores existentes en cada momento, así como a la constitución y cancelación de los préstamos y otros aspectos que la CNMV considere de interés para los mercados. Asimismo, dichos organismos y los correspondientes sistemas de compensación y liquidación establecerán, previo informe favorable de la CNMV, los procedimientos y los sistemas para unificar, simplificar y agilizar la tramitación administrativa y tratamiento informático de los préstamos de valores.

9. SOCIEDADES Y SERVICIOS DE TASACIÓN HOMOLOGADOS: INFORMACIÓN A RENDIR AL BANCO DE ESPAÑA

La Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, sobre normas de valoración de bienes inmuebles y de determinados derechos para ciertas finalidades financieras, a la vez que derogó la OM de 30 de noviembre de 1994 sobre normas de valoración de bienes inmuebles para determinadas entidades financieras, potenció la calidad técnica y formal de las valoraciones, aumentó su transparencia, adaptó el cálculo del valor de tasación a diversas modificaciones legales y fomentó la responsabilidad de las entidades de tasación en la identificación y aplicación de los parámetros técnicos más relevantes para las valoraciones. Asimismo, estableció que las sociedades y servicios de tasación debían comunicar al Banco de España, en la forma y con la periodicidad que el mismo establezca, información sobre las primas de riesgo y sobre márgenes de beneficio del promotor que vengan utilizando en su actividad, así como sobre cualquier otro parámetro técnico de carácter general que empleen regularmente

(11) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1998», *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1999, pp. 77-86.

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

en su práctica profesional para la aplicación de los diferentes métodos de tasación, y que el Banco de España considere relevante en orden a asegurar el cumplimiento uniforme de la normativa de valoración.

Para dar cumplimiento a la mencionada Orden Ministerial, se ha publicado la *CBE 5/2003, de 19 de diciembre* (BOE de 8 de enero), para sociedades y servicios de tasación homologados, que modifica la Circular 3/1998, de 27 de enero, sobre la información a rendir al Banco de España.

La presentación de estados al Banco de España deberá hacerse mediante transmisión telemática, de conformidad con las especificaciones técnicas que se comuniquen al efecto. Además, se podrá solicitar de manera individual la confirmación en impreso, debidamente cumplimentado, de cualquiera de los estados rendidos mediante transmisión telemática. Excepcionalmente, y solo por causas debidamente justificadas, se podrá autorizar la presentación de todos o algunos de los estados en impresos preparados por el Banco de España.

La información recibida de las entidades de tasación se comunicará, una vez agregada, a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y a la CNMV, y se distribuirá entre las propias sociedades y servicios de tasación.

10. TEXTO REFUNDIDO DE DETERMINADAS LEYES FISCALES

La disposición adicional cuarta de la Ley 46/2002, de 18 de diciembre (13), de reforma parcial del impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF), del impuesto sobre sociedades y del impuesto sobre la renta de no residentes, en la redacción dada por la Ley 62/2003, de 30 de diciembre (14), de medidas fiscales, administrativas y del orden social, establecía que el Gobierno debía elaborar y aprobar en el plazo de 15 meses a partir de la entrada en vigor de esta Ley los textos refundidos del IRPF, del impuesto sobre la renta de no residentes y del impuesto sobre sociedades.

Dando cumplimiento a dicho precepto, el Gobierno ha publicado el *Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo* (BOE de 12 de marzo), por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del IRPF; el *Real Decreto Legislativo 5/*

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

(14) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2003», *Boletín económico*, Banco de España, enero de 2004, pp. 87-89.

2004, de 5 de marzo (BOE de 12 de marzo), por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, y el *Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo* (BOE de 12 de marzo), por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Respecto al IRPF, se integran en el articulado de la Ley básica de este impuesto [Ley 40/1998, de 9 de diciembre (15)], entre otras, las siguientes disposiciones: la exención de las rentas derivadas de la aplicación de los instrumentos de cobertura del riesgo de incremento del tipo de interés variable de los préstamos hipotecarios; el tratamiento fiscal de determinados derechos de suscripción preferente; la inclusión en la base máxima de la deducción por inversión en vivienda habitual del coste de los instrumentos de cobertura del riesgo de tipo de interés variable de los préstamos hipotecarios; la obligación de practicar pagos a cuenta en el caso de rentas provenientes de la participación en instituciones de inversión colectiva, y la exoneración de retención o ingreso a cuenta del rendimiento derivado de la distribución de la prima de emisión de acciones o participaciones y de la reducción de capital.

En cuanto al texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, se integran en el articulado de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre (16), entre otras, las siguientes disposiciones: la deducción de pagos a cuenta del IRPF cuando un contribuyente adquiere su condición por cambio de residencia y la nueva redacción del cálculo de la base imponible correspondiente a las ganancias patrimoniales; la equiparación, en determinados supuestos, de los tipos de gravamen en el impuesto sobre la renta de no residentes con los tipos de retención existentes para residentes; y las mejoras técnicas introducidas por la Ley 46/2002, de 18 de diciembre; al mismo tiempo, se incorporaron algunas cuestiones que no estaban expresamente reguladas con anterioridad, como las definiciones de cánones o pensiones o el régimen de entidades en atribución de rentas.

Finalmente, en lo que se refiere al texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, se integran en el articulado de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre (17), entre otras, las

(15) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1998», *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1999, pp. 94-96.

(16) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1998», *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1999, pp. 96 y 97.

(17) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1995», *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1996, pp. 91 y 92.

siguientes disposiciones: la libertad de amortización para los elementos de inmovilizado material e inmaterial de las sociedades limitadas laborales; la deducibilidad de los intereses devengados de determinados préstamos participativos; la obligación de realizar determinados pagos a cuenta del IRPF, del impuesto sobre la renta de no residentes y del impuesto sobre sociedades, y de retener o de ingresar a cuenta respecto a las transmisiones de activos financieros de rendimiento explícito, y la no sujeción de las rentas que se pongan de manifiesto como consecuencia del derecho de rescate y de la participación en beneficios de contratos de seguro colectivo que instrumenten compromisos por pensiones.

11. FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL

La Ley 28/2003, de 29 de septiembre, reguladora del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, estableció el régimen jurídico de dicho Fondo, constituido en la Tesorería General de la Seguridad Social, conforme a la Ley General de la Seguridad Social, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1994, de 20 de junio.

Recientemente, se ha publicado el Real Decreto 337/2004, de 27 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 28/2003, de 29 de septiembre, que completa algunos aspectos de dicha Ley. Además, se han establecido, entre otros elementos, *a) los criterios de corrección de los excedentes presupuestarios por prestaciones de naturaleza contributiva y demás gastos para su gestión en el sistema de la Seguridad Social; b) los valores que han de constituir la cartera del Fondo de Reserva, los grados de liquidez de esta, el régimen de disposición de los activos que lo integran y demás actos de su gestión financiera, y c) las actuaciones de la Intervención General de la Seguridad Social en este ámbito y el régimen de funcionamiento del Comité de Gestión, la Comisión Asesora de Inversiones y la Comisión de Seguimiento del Fondo de Reserva de la Seguridad Social.*

Respecto de la regulación financiera, cabe reseñar los siguientes aspectos. Las dotaciones del Fondo de Reserva serán acordadas en

cada ejercicio por el Consejo de Ministros, y materializadas, inicialmente, con el ingreso financiero que la Tesorería General de la Seguridad Social efectúe desde la cuenta abierta en el Banco de España hacia la cuenta específica del Fondo de Reserva de la Seguridad Social abierta en el mismo Banco.

En una materialización posterior, el Fondo de Reserva podrá invertir en títulos emitidos por personas jurídicas públicas nacionales y extranjeras, de calidad crediticia elevada y con un significativo grado de liquidez, es decir, negociados en mercados regulados o sistemas organizados de negociación, así como en otros valores de calidad crediticia elevada emitidos por personas jurídicas públicas en que así se acuerde por el Consejo de Ministros. A estos efectos, también tendrán la consideración de materialización los importes mantenidos en efectivo como activo líquido en la cuenta abierta en el Banco de España.

Las adquisiciones de los activos financieros públicos de materialización del Fondo de Reserva se realizarán por la Tesorería General de la Seguridad Social a través del Banco de España, que actuará como agente y banco depositario de aquellos.

Los activos financieros estarán anotados en la cuenta abierta por la Tesorería General de la Seguridad Social en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear) y en cualquier otra que, en su caso, pueda proponer el Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

La disposición de los activos financieros en que se haya materializado el Fondo de Reserva de la Seguridad Social solamente será posible en las situaciones estructurales de déficit no financiero del sistema de la Seguridad Social en las operaciones de carácter contributivo y demás gastos necesarios para su gestión, delimitadas conforme a lo establecido en esta norma sobre la determinación del excedente presupuestario a efectos de la constitución del Fondo de Reserva.

12.4.2004.