



**Introducción**

Durante el tercer trimestre de 2006, la publicación de nuevas disposiciones de carácter financiero ha sido relativamente elevada.

En primer lugar, se ha modificado la normativa sobre determinación y control de los recursos propios mínimos de las entidades financieras para actualizar su contenido e incorporar determinadas novedades derivadas de la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC). Además, dicha normativa ha adaptado las exigencias y requisitos de supervisión adicional aplicables a los conglomerados financieros.

En el ámbito de la deuda pública, se han regulado los procedimientos para la contratación de líneas de crédito y otras operaciones de financiación a corto plazo, así como de préstamos a medio y a largo plazo por parte del Tesoro, previstos en la Ley General Presupuestaria.

Por otro lado, se ha actualizado la información que deben remitir los residentes titulares de cuentas en el extranjero al Banco de España. Con esa misma finalidad, se ha modificado la información que las instituciones de inversión colectiva (IIC) extranjeras inscritas en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) deben remitir a la CNMV permitiendo el envío de dicha documentación por vía telemática para agilizar la tramitación de los expedientes.

En materia de prevención del blanqueo de capitales, se han desarrollado determinadas obligaciones de los sujetos obligados que realicen actividad de cambio de moneda o gestión de transferencias con el exterior, dado el creciente atractivo comercial de estas operaciones asociado al aumento de los extranjeros residentes en España.

En el ámbito asegurador, es reseñable la publicación de una nueva ley de mediación de los seguros y reaseguros privados con el fin de adaptar la normativa española al marco comunitario y mejorar la adecuada protección de la clientela.

Por último, en el marco comunitario, se ha publicado una directiva que establece, entre otros aspectos, los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión, y un reglamento que hace lo propio en materia de información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, y la admisión a negociación de instrumentos financieros de dichas empresas.

**Modificación de la normativa sobre determinación y control de los recursos propios mínimos**

La Ley 5/2005, de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero, respondía a dos objetivos básicos: el establecimiento de un régimen de supervisión adicional para los conglomerados financieros, y la revisión de las normativas sectoriales (banca, valores y seguros) para alcanzar una adecuada coherencia entre todas ellas y alinearlas con el nuevo régimen de los conglomerados financieros.

Por su parte, la Ley 5/2005 incorporó de forma parcial a nuestro ordenamiento interno la Directiva 2002/87/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre de 2002, relativa a la vigilancia complementaria de las entidades de crédito, las compañías de seguros y las entidades de inversión que pertenecen a un conglomerado financiero. Esta transposición parcial fue completada por el RD 1332/2005, de 11 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 5/2005.

Tanto la Ley 5/2005 como el RD 1332/2005 establecían diversos requisitos de supervisión adicional aplicables a los conglomerados financieros y sujetaban a una concreta obligación de información al supervisor a los grupos que integren empresas de banca o valores con empresas de seguros (a los que la Circular denomina «grupos mixtos»), pero que no cumplían el requisito de diversificación sectorial significativa para alcanzar la consideración de conglomerado financiero.

En el marco de dichas obligaciones, y en ejercicio de las competencias que le correspondan al Banco de España como coordinador de diversos conglomerados financieros y supervisor de la entidad dominante de la mayoría de los grupos mixtos, se ha publicado la *CBE 2/2006, de 30 de junio* (BOE del 8 de julio), de modificación de la Circular 5/1993, de 26 de marzo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, para incorporar y adaptar las modificaciones introducidas por las normas citadas anteriormente.

En primer lugar, la Circular introduce cambios significativos en lo referente a la computabilidad y deducibilidad de ciertos elementos de los recursos propios. Así, en el apartado de las reservas se permite el cómputo de ciertas plusvalías derivadas de la aplicación de las NIC, y de los ajustes por valoración positivos por coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero. Dentro de las reservas de regularización, actualización o revalorización de activos, se añaden determinados porcentajes sobre los importes brutos de las plusvalías (netas de minusvalías) que se contabilicen como ajustes por valoración de activos financieros disponibles para la venta dentro del patrimonio neto. Asimismo, se incorpora dentro del cómputo de los recursos propios el saldo contable de la cobertura genérica correspondiente al riesgo de insolvencia de los clientes, es decir, ligada a las pérdidas inherentes o no asignadas específicamente por deterioro del riesgo de crédito en la parte que no exceda del 1,25% ponderado de los riesgos que hayan servido de base para el cálculo de la coberturas. Por otro lado, se clarifica el régimen de las acciones sin voto y de las acciones rescatables, y otros instrumentos similares, ya que computarán por la parte efectivamente desembolsada. Del mismo modo, se recoge explícitamente la competencia del Banco de España para verificar como recursos propios las acciones sin voto, rescatables, acciones preferentes y participaciones preferentes, a fin de calificar su computabilidad como recursos propios y su asignación a los elementos de los mismos que corresponda.

En el apartado de las deducciones de los recursos propios se añaden (reflejando lo ya establecido en el RD 1332/2005), entre otras, las participaciones en entidades aseguradoras, de reaseguros o en entidades cuya actividad principal consista en tener participaciones en entidades aseguradoras, cuando la participación sea superior al 20% del capital de la participada.

En segundo lugar, la Circular recuerda y detalla las obligaciones de los grupos de entidades financieras de contar con procedimientos de gestión de riesgos y de control interno, así como la supervisión de sus operaciones intra-grupo, ya establecidas en las normas de superior rango. Respecto a los procedimientos de gestión de riesgos y los mecanismos de control interno, estarán basados en políticas claramente definidas por los órganos de gobierno y desarrolladas mediante una estructura organizativa adecuada, integrada, transparente, coherente y con líneas de responsabilidad bien definidas, tomando en consideración todos los riesgos de la actividad desarrollada. Los procesos de toma de decisiones, de identificación, asunción, medición, gestión, seguimiento y control de los riesgos estarán aprobados por órganos competentes con el nivel apropiado y basados en criterios objetivos, e incluirán la adecuada segregación de funciones, el establecimiento de límites operativos, la frecuencia del análisis y revisión tanto de los riesgos como de los procesos, la elaboración periódica de pruebas de tensión rigurosas, los planes de emergencia precisos, la adecuación a las políticas definidas por la alta

administración y la calidad, cantidad y periodicidad de la información a los órganos de gobierno. Los órganos de administración de las entidades deberán contar con los medios adecuados que les permitan, en todo momento, realizar una evaluación integral de los riesgos en que se ha incurrido o se puede incurrir y adoptar las estrategias de mantenimiento de los niveles de capital precisos en cada caso, anticipándose al impacto que sobre la solvencia, la rentabilidad, la liquidez o el perfil de riesgo de la entidad puedan representar, entre otros factores, sus estrategias comerciales, el desarrollo de la competencia y la evolución del entorno económico.

En tercer lugar, se introducen algunos cambios menores en la definición de grupos consolidables, especialmente cuando están dominados por una entidad financiera situada en un tercer país. En este sentido, en el caso de los grupos de coordinación de entidades de crédito españolas que tengan como dominante a una entidad financiera extranjera con domicilio fuera de la Unión Europea, el Banco de España deberá comprobar, previa audiencia de las entidades interesadas, que no están sujetas a una supervisión en base consolidada por parte de la autoridad competente de un tercer país, que sea equivalente a la prevista en las normas españolas, en cuyo caso resultará de aplicación a dicho grupo el régimen de supervisión consolidada previsto en esta Circular.

En el apartado de la definición de grandes riesgos y límites a la concentración, se establecen las condiciones para que, en la agregación y cálculo de los riesgos sujetos a esos límites, no se tengan en cuenta las plusvalías contabilizadas como ajustes por valoración de activos financieros disponibles para la venta dentro del patrimonio neto.

Finalmente, se reforma la sección octava de la Circular 5/1993 (anteriormente dedicada a la vigilancia prudencial de los grupos mixtos), para incluir, además, la información que deben rendir los conglomerados financieros en los que el Banco de España ejerza la función de coordinador, conforme a lo establecido en la Ley 5/2005, de 22 de abril.

### **Financiación complementaria del Tesoro Público**

La Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria, reguló la operativa del Tesoro, correspondiendo al ministro de Economía y Hacienda la facultad de autorizar las operaciones relativas a la deuda pública, así como establecer los procedimientos a seguir para su contratación y formalización, aunque también podría delegar tales facultades de forma ordinaria en el Tesoro.

En relación con las operaciones de crédito, la Ley preveía que la concertación de líneas de crédito u operaciones de préstamos en moneda nacional o en divisas se realizara de conformidad con los procedimientos que reglamentariamente se establecieran, en los que se garantizarán los principios de objetividad, transparencia y publicidad adecuados al tipo de operación que se trate, que es necesario regular para permitir un desarrollo ordenado y predecible de estas operaciones. Asimismo, la Ley preveía la posibilidad de realizar operaciones de venta simple o con pacto de recompra de valores de nuevas emisiones, ampliaciones de emisiones existentes o de valores que el Tesoro tenga en su cuenta de valores; también resulta conveniente clarificar el procedimiento para la concertación de este tipo de operaciones<sup>1</sup>.

Para culminar ambas aspiraciones, se ha publicado la *Orden EHA/2393/2006, de 14 de julio* (BOE del 25), por la que se regulan los procedimientos para la concertación de líneas de cré-

---

1. Hasta la fecha, las operaciones de financiación existentes estaban integradas en las siguientes normas: las órdenes ministeriales anuales, por las que se disponía la creación de deuda del Estado; la Orden de 9 de mayo de 1995, por la que se autoriza la realización de operaciones de permuta de intereses sobre emisiones de deuda del Estado en pesetas y la formalización de líneas de crédito en pesetas movilizables mediante letras del Tesoro, y la Orden de 19 de junio de 1997, por la que se regulan las operaciones de segregación de principal y cupones de los valores de deuda del Estado y su reconstitución, y se autoriza al Tesoro a formalizar préstamos singulares con instituciones financieras.

dito y otras operaciones de financiación a corto plazo, así como de préstamos a medio y a largo plazo por parte de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

La finalidad de la norma es establecer las bases de los procedimientos a través de los cuales el Tesoro podrá contratar este tipo de operaciones. Estos procedimientos se deben entender como complementarios de los que sirven a las emisiones regulares de deuda del Estado, en la medida en que el objetivo básico de las operaciones que se regulan a continuación es la cobertura de necesidades transitorias de tesorería. Asimismo, deberán garantizar el respeto a los principios de objetividad, transparencia y publicidad establecidos en la Ley 47/2003, sin perjuicio de que puedan darse casos en los que, con el objetivo de aplicar una adecuada política de gestión del riesgo de incumplimiento, o por la necesidad de evitar movimientos especulativos del mercado previos a la realización de la operación, convenga restringir la concurrencia a las entidades financieras que reúnen la condición de creadores del mercado de deuda pública. El motivo de esta restricción reside en la necesidad de que el Tesoro Público controle de manera rigurosa su riesgo de contraparte: dado que el empleo de estos instrumentos de financiación a corto plazo se realizará en muchas ocasiones en fechas en las que se produce la amortización de valores de deuda del Estado por un importe considerable, un incumplimiento en la entrega del efectivo pactado podría dificultar que el Tesoro atienda al servicio de la deuda del Estado. Por tanto, conviene, por seguridad, que estas operaciones se realicen únicamente con entidades de la máxima solvencia.

La Orden establece que el Tesoro podrá disponer la concertación de las líneas de crédito que considere necesarias para asegurar la financiación a corto plazo de las necesidades transitorias de tesorería.

Como medio alternativo o complementario, el Tesoro podrá concertar otro tipo de operaciones de financiación a corto plazo para cubrir necesidades transitorias de tesorería, como préstamos u operaciones dobles o con pacto de recompra sobre valores de deuda del Estado u otros valores, ya sean de nuevas emisiones, de ampliaciones de emisiones existentes o de valores que el Tesoro tenga en su cuenta de valores. También podrá contratar préstamos a medio y a largo plazo, complementarios a los instrumentos de financiación utilizados habitualmente, con la finalidad de minimizar el coste de los recursos tomados a medio y largo plazo y adecuar sus condiciones a las necesidades financieras del Estado.

**Determinadas  
obligaciones  
de prevención del  
blanqueo de capitales**

La Ley 19/2003, de 4 de julio, de régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, introdujo una serie de modificaciones en la Ley 19/1993, suponiendo una notable actualización de nuestro régimen jurídico de prevención del blanqueo de capitales a la luz de las disposiciones de la Directiva 2001/97/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de diciembre de 2001. Posteriormente, se adecuó el Reglamento 925/1995 a las previsiones de la citada ley mediante el Real Decreto 54/2005, de 21 de enero.

Recientemente, junto con los establecimientos que tradicionalmente se dedicaban a la actividad de cambio de moneda o a la gestión de transferencias con el exterior, se han unido progresivamente otras entidades, ampliando los sujetos obligados que se dedican a dicha actividad, siendo necesario establecer una igualdad en el tratamiento de la normativa de prevención del blanqueo de capitales que evite distorsiones o ventajas injustificadas, directas o indirectas, salvo que sus propias características aconsejen determinadas especificaciones.

A tal efecto, se ha publicado la Orden EHA/2619/2006, de 28 de julio (BOE del 10 de agosto), por la que se desarrollan determinadas obligaciones de prevención del blanqueo de capitales

de los sujetos obligados que realicen actividad de cambio de moneda o gestión de transferencias con el exterior, con el fin de armonizar razonablemente las necesidades de la prevención del blanqueo de capitales.

El ámbito de aplicación de la Orden se extiende a todos los sujetos obligados en materia de prevención del blanqueo de capitales que realicen actividad de cambio de moneda o gestión de transferencias con el exterior, respecto de las operaciones que no sean objeto de cargo o abono en cuenta del cliente en la entidad.

La norma establece la aplicación de medidas adicionales a las previstas con carácter general en materia de identificación para aquellas operaciones de cambio de moneda o gestión de transferencias que se realicen sin que medie cargo o abono en cuenta del cliente cuyo importe, bien singular, bien acumulado en cada trimestre natural, supere los 3.000 euros en el caso de transferencias con el exterior o los 6.000 euros en el de cambio de moneda. Asimismo, se regula la ejecución de transferencias con el exterior ordenadas por clientes que no se encuentren físicamente presentes a través de medios telefónicos, electrónicos o telemáticos, que deberán cumplir determinados requisitos especificados en la norma.

Por otro lado, se regula la conservación de documentos, estableciendo criterios concretos en relación con los distintos tipos de documentación exigidos por la normativa. En cualquier caso, los sujetos obligados conservarán la documentación de estas operaciones, al menos, durante seis años.

Finalmente, la Orden proporciona a los sujetos obligados instrucciones precisas para el establecimiento de procedimientos y órganos adecuados de control interno y de comunicación con el fin de detectar, prevenir e impedir la realización de operaciones relacionadas con el blanqueo de capitales, a través de dos técnicas: por un lado, estableciendo el contenido y el alcance mínimo de las medidas de control interno, adaptándose a la organización interna del sujeto obligado, y, por otro, precisando el modo en que dichos procedimientos se considerarán adecuados en relación con los resultados que las medidas de control interno deben obtener.

### **Residentes titulares de cuentas en el extranjero**

Conforme a la Orden de 27 de diciembre de 1991, que desarrolló el Real Decreto 1816/1991, de 20 de diciembre, sobre transacciones económicas con el exterior, la CBE 24/1992, de 18 de diciembre, reguló la información que debían remitir al Banco de España los residentes titulares de cuentas abiertas en oficinas operantes en el extranjero de entidades bancarias o de crédito, así como las cuentas abiertas con otras entidades no residentes que no sean entidades bancarias o de crédito, a través de las que se realicen cobros, pagos o transferencias exteriores y se compensen créditos y débitos mutuos.

El elevado volumen de declaraciones que se reciben, la necesidad de presentar datos estadísticos en un tiempo reducido y la intención de facilitar el cumplimiento de tales exigencias hacen necesario actualizar los límites a partir de los cuales se pueden agrupar los cobros, pagos y transferencias, así como habilitar la posibilidad de utilización de procedimientos telemáticos para la presentación de las declaraciones, ya que la CBE 24/1992 solo contemplaba la remisión de información en papel. En consecuencia, se ha publicado la *CBE 3/2006, de 28 de julio* (BOE del 11 de agosto), sobre residentes titulares de cuentas en el extranjero, que deroga a la CBE 24/1992.

Las novedades más significativas son las siguientes.

En primer lugar, respecto a los cobros, pagos y transferencias realizados mediante abonos y adeudos en las cuentas, se eleva de 6.000 euros a 12.500 euros el umbral por debajo del cual

se podrán refundir los cobros y los pagos correspondientes a dichas operaciones, indicando el total de cobros y de pagos correspondientes a dichas operaciones, sin netear los cobros con los pagos. Del mismo modo, los movimientos de una misma cuenta, de importe superior a 12.500 euros (antes, 6.000 euros) cuya fecha de abono o adeudo en la cuenta esté comprendida en un mismo período de comunicación deberán agruparse, sin netear los cobros con los pagos, cuando coincidan su moneda, el país de contrapartida y todos los datos correspondientes al concepto del cobro o pago especificados en las instrucciones de procedimiento de la Circular.

En segundo lugar, se mantiene la periodicidad mensual respecto a la información sobre cobros, pagos y transferencias realizados mediante abonos y adeudos en las cuentas, y su remisión al Banco de España habrá de producirse no más tarde del día 20 del mes siguiente al que se informa. Continúan exentos de presentar dichas declaraciones mensuales los titulares de cuentas en el exterior cuando ni la suma de abonos ni la de adeudos, en un mes, alcancen el importe de 3.000.000 de euros, o su contravalor en otras monedas.

Finalmente, respecto al envío de la información se introduce la posibilidad de enviarla, además de en soporte de papel, por vía telemática, conforme a los procedimientos especificados en el anejo de la Circular.

### **Información de las instituciones de inversión colectiva extranjeras**

La CCNMV 3/2003, de 29 de diciembre, sobre información de las ICC extranjeras inscritas en los Registros de la CNMV, imponía a dichas IIC la obligación de remitir a la CNMV las modificaciones de la documentación registrada, excepto los informes económicos, así como la información de carácter estadístico y las obligaciones de información con respecto a los socios y partícipes.

Desde esa fecha, en los últimos años el número de IIC extranjeras que se comercializan en España ha crecido de manera considerable y, consiguientemente, el número de expedientes tramitados en la CNMV para la actualización de los registros de dichas instituciones.

Con objeto de conseguir una mayor agilidad en la tramitación de estos expedientes, más rapidez en la puesta a disposición del público de la información recibida, y mayores garantías en la calidad de dicha información, se ha publicado la *CCNMV 2/2006, de 27 de junio* (BOE de 25 de julio), sobre información de las IIC inscritas en los Registros de la CNMV, que, a la vez que deroga la CCNMV 3/2003, regula el envío de dicha documentación por vía telemática, aclara el procedimiento aplicable a las modificaciones esenciales en la oferta de acciones y participaciones de IIC extranjeras no armonizadas, concreta la documentación que debe remitirse a la CNMV en caso de modificaciones de la información registrada, y posibilita al inversor la consulta y recepción de información por medios telemáticos.

### **Nueva Ley de mediación de seguros y reaseguros privados**

La Ley 9/1992, de 30 de abril, de mediación en seguros privados, ha constituido hasta la fecha el marco regulatorio básico de esta actividad dentro del mercado asegurador español, en el que el legislador había incrementado las exigencias requeridas para actuar como mediador de seguros con el propósito de mejorar la calidad del servicio y de proteger a los tomadores de seguros y asegurados, en relación con la normativa anterior existente.

Con posterioridad, la Directiva 2002/92/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 9 de diciembre de 2002, sobre la mediación en los seguros, estableció las bases para la armonización de la actividad de mediación de seguros en la Unión Europea. Esta norma respondía a la necesidad de establecer un marco legal comunitario que permitiera a los mediadores de se-

guros ejercer libremente en toda el área comunitaria<sup>2</sup>, con la finalidad de contribuir al correcto funcionamiento del mercado único de seguros. Otro de los objetivos de la Directiva iba referido a la protección de la clientela, tanto en materia de información previa a la suscripción del contrato de seguro, como en la necesidad de establecer mecanismos extrajudiciales de resolución de conflictos entre los intermediarios de seguros y su clientela.

Con el fin de transponer esta Directiva al ordenamiento jurídico español, se ha publicado la *Ley 26/2006, de 17 de julio* (BOE del 18), de mediación de seguros y reaseguros privados, que deroga la Ley 9/1992, dado que las importantes modificaciones introducidas aconsejan la elaboración de una nueva norma para regular de forma unitaria la actividad de mediación de seguros y adaptar la nueva legislación a la situación real del mercado.

Esta nueva regulación se asienta en tres principios básicos:

- a) La regulación de nuevas formas de mediación, con la incorporación de las figuras del agente de seguros vinculado a varias entidades aseguradoras y del corredor de reaseguros.
- b) El principio de igualdad de trato de las distintas clases de mediadores, para lo cual se prevén requisitos profesionales equivalentes para todos ellos atendiendo a su especial naturaleza.
- c) El principio de transparencia que garantice adecuadamente la protección de los consumidores en este ámbito.

#### NUEVAS FORMAS DE MEDIACIÓN

En relación con el primer principio, la Ley establece, de acuerdo con la Directiva, unos requisitos profesionales mínimos exigibles a los distintos mediadores y prevé su aplicación para cada clase de ellos.

Así, la Ley regula la figura del agente de seguros vinculado a varias entidades aseguradoras, referida a aquellos mediadores que, de acuerdo con la legislación anterior, no se adaptaban plenamente ni a la figura del corredor de seguros, por carecer de la necesaria independencia, ni al agente de seguros, por no estar permitida en dicha legislación su vinculación con varias entidades aseguradoras. Los agentes de seguros vinculados deberán cumplir una serie de requisitos, entre otros, ser persona con honorabilidad comercial y profesional; acreditar haber superado un curso de formación o prueba de aptitud en materias financieras y de seguros privados; disponer de una determinada capacidad financiera, salvo ciertas excepciones relacionadas con la operativa pactada con las entidades aseguradoras, y disponer de un seguro de responsabilidad civil profesional, salvo que las correspondientes entidades aseguradoras asuman la responsabilidad civil profesional derivada de la actuación del agente.

Sin perjuicio de lo anterior, la norma también prevé la figura del agente de seguros exclusivo de una compañía aseguradora, que ya se regulaba en la legislación anterior. Dichos agentes estaban ligados solamente a una entidad aseguradora o, con el consentimiento de esta, a otra u otras entidades, siempre que estuvieran autorizados y la autorización comprendiera ramos, modalidades o contratos no practicados por las entidades autorizantes. Con la nueva

---

2. Se refiere al «pasaporte comunitario» basado en el principio de registro por la autoridad competente del Estado miembro de origen de todas las personas que accedan o ejerzan la actividad de mediación de seguros y reaseguros, siempre y cuando cumplan unos requisitos profesionales mínimos que se refieren fundamentalmente a su competencia profesional, honorabilidad, a la existencia de un seguro de responsabilidad civil profesional y a su capacidad financiera.

Ley, que mantiene en líneas generales el régimen anterior, se establece que solo podrán estar ligados, como máximo, a dos entidades aseguradoras, siempre que cuente con autorización de la primera, y actúe en la segunda en ramos, riesgos o contratos en los que no opera la entidad autorizante.

Por otro lado, se aborda la mediación a través de las redes de distribución de las entidades de crédito, bajo la denominación de operadores de banca-seguros, cuya regulación pretende contemplar una realidad consolidada en el mercado español y dotar a esta forma de distribución de mayor transparencia. De este modo, las entidades de crédito y, en su caso, las sociedades mercantiles controladas o participadas por estas, cuando ejerzan la actividad de agente de seguros adoptarán la denominación de operador de banca-seguros exclusivo o, en su caso, la de operador de banca-seguros vinculado, que quedará reservada a ellas.

Se regula igualmente la figura del corredor de seguros, que mantiene el régimen anterior en el que destaca su independencia respecto de las entidades aseguradoras, y la del corredor de reaseguros, figura esta que no se recogía en la legislación anterior, y que adapta la nueva Ley a las exigencias de la Directiva. Los corredores de reaseguros son los encargados de realizar la actividad de mediación de reaseguros, estableciéndose para ellos iguales requisitos a los previstos para los corredores de seguros, excepto la exigencia de acreditar su infraestructura y disponer de capacidad financiera, por tratarse de mediadores que asesoran a entidades aseguradoras, que no requieren una especial protección.

Por lo que se refiere a las actividades en régimen de derecho de establecimiento y de libre prestación de servicios en la Unión Europea, se regula el procedimiento de notificación con carácter previo a su iniciación, tanto para los mediadores residentes o domiciliados en España, que pretendan operar en otros Estados miembros de la Unión Europea, como para los procedentes de otros Estados miembros que pretendan operar en España.

#### INFORMACIÓN Y PROTECCIÓN A LA CLIENTELA

La Ley establece una serie de exigencias encaminadas a garantizar la transparencia informativa y la protección a la clientela. En este sentido, la obligación de establecer un punto único de información que contenga los datos procedentes del Registro estatal y de los Registros que, en su caso, existan en las Comunidades Autónomas constituye un mecanismo indispensable de cara a la protección del consumidor, pues solo los mediadores que hayan acreditado los requisitos profesionales requeridos podrán figurar inscritos en él, que deberá estar actualizado y ser de fácil acceso para el público.

Otro aspecto destacado por la Ley es la información que, con carácter previo a la suscripción del contrato de seguro, debe proporcionar el mediador de seguros a su clientela, para que esta pueda tener conocimiento de la clase de mediador que le asesora y de su situación de dependencia o de independencia respecto de las entidades aseguradoras que concurren en el mercado. Asimismo, para que los clientes puedan obtener información suficiente para adoptar sus decisiones de aseguramiento, se exige que el mediador de seguros especifique los motivos que le llevan a proponerle un determinado contrato de seguro.

La Ley también incide en la protección de la clientela al establecer la exigencia de prever procedimientos para atender y resolver las quejas y reclamaciones que la clientela de los mediadores pueda presentar conforme a lo establecido tanto en esta norma como en las referidas a la protección del cliente de los servicios financieros y las de protección de los consumidores y usuarios. A estos efectos, la Ley establece para todos los mediadores de seguros que operen en España la obligación de disponer de un departamento o servicio de atención al cliente o de un defensor del asegurado, que viene a complementar al existente en las entidades aseguradoras.

Finalmente, se recoge el régimen de infracciones y sanciones administrativas específico de la actividad de mediación en seguros y establece nuevas infracciones de acuerdo con la Directiva y con las exigencias previstas en esta Ley.

### **Directiva sobre las empresas de inversión**

La Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, estableció el marco general de un régimen regulador de los mercados financieros en la Unión Europea. En particular, fijó, entre otros aspectos, las condiciones de funcionamiento relativas a la prestación de servicios de inversión y servicios auxiliares por parte de las empresas de inversión, y los requisitos de organización aplicables a las empresas de inversión que realizan esos servicios y actividades.

Recientemente, se ha publicado la *Directiva 2006/73/CE, de la Comisión, de 10 de agosto de 2006* (DOUE de 2/9/2006), por la que se desarrolla la aplicación de la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión.

La Directiva establece los requisitos generales de organización que los Estados miembros exigirán a las empresas de inversión, que, entre otros, serán los siguientes: a) el establecimiento de procedimientos de adopción de decisiones que presten especial atención a la verificación del cumplimiento de la normativa y de los procedimientos internos, a la gestión de los riesgos y de los conflictos de interés, al tratamiento de las reclamaciones y a la externalización de operaciones; b) el establecimiento de una estructura organizativa que especifique de forma clara y documentada los canales de información y asigne funciones y responsabilidades, así como procedimientos para cumplirlos adecuadamente; c) la cualificación adecuada del personal para desempeñar las funciones que se le asignen, y d) el mantenimiento de un registro ordenado y adecuado de su actividad y organización interna. Asimismo, para esos fines, las empresas de inversión tendrán en cuenta la naturaleza, escala y complejidad de su actividad empresarial, y la naturaleza y gama de los servicios y actividades de inversión emprendidos en el curso de dicha actividad empresarial.

En lo referente a la gestión de riesgos, la Directiva establece que los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión adopten procedimientos y políticas de gestión del riesgo que permitan determinar los riesgos derivados de las actividades, procesos y sistemas de la empresa y, en su caso, establecer el nivel de riesgo tolerado por la misma.

Del mismo modo, y cuando resulte adecuado a su escala y complejidad operativa, dichas empresas deberán organizar y mantener un órgano de auditoría interna que sea distinto e independiente de sus demás órganos y actividades y que asuma determinadas responsabilidades, como elaborar, aplicar y mantener un plan de auditoría dirigido a examinar y evaluar la adecuación y eficacia de los sistemas, mecanismos de control interno y disposiciones de la empresa de inversión.

Por otra parte, la Directiva regula la externalización de las funciones operativas importantes de las actividades de inversión (aquellas en las que una deficiencia o anomalía en su ejecución puede afectar considerablemente a la capacidad de la empresa para cumplir permanentemente sus obligaciones). En este proceso las empresas de inversión seguirán siendo responsables del cumplimiento de las obligaciones fijadas en la Directiva 2004/39/CE; en especial, la externalización no deberá dar lugar a la delegación de responsabilidad por parte de la alta dirección, ni deberá alterar las relaciones o las obligaciones de la empresa de inversión con respecto a sus clientes.

Un apartado importante de la Directiva hace referencia a la protección de la clientela de las empresas de inversión. Respecto a las reclamaciones presentadas por los clientes o posibles clientes, se exige a las empresas de inversión el establecimiento de procedimientos efectivos y transparentes que permitan un tratamiento razonable y rápido de las reclamaciones presentadas por dichos clientes, y guarden registro de cada reclamación y de las medidas adoptadas para su resolución.

En cuanto a la información a clientes minoristas o posibles clientes, la Directiva establece que debe ser imparcial, clara, fácilmente comprensible y no engañosa. Asimismo, deberá ser exacta y, en especial, no destacará los beneficios potenciales de un servicio de inversión o de un instrumento financiero sin indicar también de manera imparcial y visible los riesgos pertinentes. Si la información menciona un tratamiento fiscal particular, indicará de manera bien visible que el tratamiento fiscal dependerá de las circunstancias individuales de cada cliente y puede variar en el futuro. Igualmente se regula la información que la empresa debe facilitar a los clientes minoristas en relación con ella misma y con los servicios que presta, así como sobre la categorización de los propios clientes.

También especifica la información que estas empresas deben proporcionar a la clientela tanto en la ejecución de órdenes no relacionadas con la gestión de cartera como en la prestación de servicios de gestión de cartera. En este apartado, se señalan los criterios de ejecución óptima de las órdenes de los clientes, así como los principios generales del modo de tramitación de dichas órdenes.

En lo referente a la información sobre instrumentos financieros, la Directiva exige que las empresas de inversión proporcionen a clientes o posibles clientes una descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros, teniendo en cuenta, en especial, la categoría del cliente como cliente minorista o cliente profesional. En esa descripción se deberá explicar las características del tipo específico de instrumento considerado, así como los riesgos inherentes a ese tipo de instrumento concreto, de manera suficientemente detallada para permitir al cliente adoptar decisiones de inversión de forma fundamentada.

Por otro lado, la norma se ocupa de la protección de los instrumentos financieros y de los fondos de los clientes, para lo cual establece que los Estados miembros deberán imponer ciertas restricciones a las operaciones que pueden realizarse con los mismos y exigir el cumplimiento de una serie de requisitos, como son el mantenimiento de todos los registros y cuentas que sean necesarios para permitirles en cualquier momento y sin demora distinguir los activos de un cliente de los activos de otros clientes y de sus propios activos, así como conciliar regularmente sus cuentas y registros internos con los de aquellos terceros en cuyo poder obren esos activos. Adicionalmente deberán identificar los conflictos de interés que puedan surgir en la prestación de los servicios de inversión o auxiliares, teniendo en cuenta para ello tanto los intereses de las propias empresas como los de las personas con ellas relacionadas.

Finalmente, los Estados miembros adoptarán y publicarán, a más tardar el 31 de enero de 2007, las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para cumplir lo dispuesto en la presente Directiva, que serán de aplicación obligatoria a partir del 1 de noviembre de 2007.

***Reglamento comunitario  
relativo a las obligaciones  
de las empresas de  
inversión***

Dentro del marco general que estableció la citada Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, para los mercados financieros en el ámbito comunitario, se encontraban, en especial, las obligaciones de información de las empresas de inversión sobre las operaciones en instrumentos financieros, los requisitos de transparencia del mercado y la admisión a negociación de instrumentos financieros.

Recientemente, se ha publicado el *Reglamento 1287/2006, de la Comisión, de 10 de agosto de 2006* (DOUE de 2 de septiembre), por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, y la admisión a negociación de instrumentos financieros, con el fin de garantizar un régimen armonizado en todos los Estados miembros.

En primer lugar, respecto al registro de las operaciones y órdenes de clientes, las empresas de inversión recogerán un único conjunto de datos (la designación del cliente o cualquier persona competente que actúe en nombre del cliente, la naturaleza y tipo de orden, la fecha y hora exacta de la operación, etc.) con el fin de armonizar las exigencias de información entre Estados miembros, y minimizar las diferencias de las obligaciones de información en las operaciones transfronterizas.

Respecto a la información sobre las operaciones, el Reglamento establece que los informes sobre las operaciones con instrumentos financieros se elaborarán en formato electrónico, excepto en circunstancias excepcionales; en él se especifican las condiciones que deben cumplir los métodos para la elaboración de dichos informes. Asimismo, se concreta el modo de comunicar las operaciones con instrumentos financieros a las autoridades competentes, así como el intercambio de información con las autoridades competentes de otros Estados miembros.

Por otro lado, se regulan los requisitos de transparencia de las operaciones con acciones admitidas a negociación en un mercado regulado con el fin de garantizar que los inversores estén debidamente informados sobre el verdadero nivel de operaciones reales y potenciales con dichas acciones, tanto si esas operaciones se realizan en mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación (SMN) o internalizadores sistemáticos<sup>3</sup>, como fuera de esos sistemas de negociación.

Un apartado específico de la norma regula las condiciones para la admisión a negociación de valores negociables, fijando los criterios para evaluar tales valores de manera que puedan negociarse de modo correcto, ordenado y eficiente, así como los requisitos para la admisión a negociación en un mercado regulado de las participaciones emitidas por los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios. Finalmente, se establecen las condiciones que deben cumplir los instrumentos financieros derivados.

El Reglamento se aplicará desde el 1 de noviembre de 2007, salvo algunas disposiciones, que se aplicarán desde el 1 de junio de 2007.

9.10.2006.

---

3. El Reglamento considera que una empresa de inversión negocia o ejecuta órdenes de clientes mediante internalizadores sistemáticos si cumplen determinados criterios que indican que realiza esta actividad de forma organizada, frecuente y sistemática.