



Este artículo ha sido elaborado por Juan Carlos Casado Cubillas, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

### **Introducción**

La promulgación de nuevas disposiciones de carácter financiero durante el tercer trimestre de 2007 ha sido relativamente más abundante en relación con el período anterior. En primer lugar, se ha publicado el reglamento del nuevo régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (en adelante, OPA), que desarrolla y completa las prescripciones marcadas en la Ley, y profundiza en determinados aspectos para garantizar que las OPA se lleven a cabo en un marco legal completo y con la seguridad jurídica adecuada.

Otra norma de gran trascendencia desde el punto de vista de la contabilidad de las empresas ha sido la reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional, que, respetando el marco jurídico de las directivas contables, pretende ajustarse a los criterios de las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF).

En el ámbito de los sistemas de pago, cabe reseñar la sustitución en breve del actual sistema automatizado transeuropeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real (en adelante, TARGET) por el TARGET2, que se caracteriza por una única plataforma técnica y que se estructurará como una multiplicidad de sistemas de pago.

En otro orden de cosas, el BCE ha modificado parcialmente la normativa sobre la gestión de activos exteriores de reserva, entre otros aspectos, en previsión del futuro ingreso de nuevos Estados en el área del euro.

En el área de las entidades financieras, se ha transpuesto completamente a nuestro ordenamiento jurídico la normativa comunitaria relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores, que establece un régimen riguroso en cuanto a la información que deben recibir estos antes de la celebración del contrato. Por otro lado, se han modificado varias directivas que afectan a las entidades financieras para establecer una serie de normas de procedimiento y criterios de evaluación en relación con las adquisiciones y a los incrementos de participaciones en el sector financiero. Finalmente, se han ampliado las exigencias de información estadística a las instituciones de inversión colectiva (en adelante, IIC), con el fin de adaptarla a las nuevas necesidades informativas del BCE.

Con incidencia también en el ámbito del mercado de valores, se ha publicado una directiva sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, con el fin de consolidar sus derechos; en especial, los derechos de voto mediante representación, así como por medios electrónicos.

En el ámbito de los seguros, se ha aprobado una ley que transpone la normativa comunitaria en su totalidad en materia del reaseguro, a la vez que completa y sistematiza la normativa actual sobre su supervisión.

Por último, se ha publicado una ley sobre financiación de los partidos políticos, que establece mayores niveles de transparencia y publicidad; y otra sobre la defensa de la competencia, que refuerza los mecanismos ya existentes para proteger la competencia efectiva en los mercados, teniendo en cuenta el nuevo sistema normativo comunitario y las competencias de las Comunidades Autónomas.

**Reglamento del nuevo régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores**

El pasado 13 de abril se publicó la Ley 6/2007, de 12 de abril<sup>1</sup>, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio<sup>2</sup>, del Mercado de Valores, para la modificación del régimen de las OPA y de la transparencia de los emisores. El objetivo de la Ley era doble: por un lado, introducir las necesarias modificaciones exigidas por la transposición de la Directiva 2004/25/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a las OPA, y, por otro, modificar algunos aspectos de la regulación para garantizar que las OPA se lleven a cabo en un marco legal completo y con la seguridad jurídica adecuada.

Recientemente, se ha desarrollado reglamentariamente la Ley 6/2007 mediante el *Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio* (BOE del 28), sobre el régimen de las OPA, que, a la vez que profundiza en los dos objetivos antes mencionados, desarrolla y completa las modificaciones introducidas por aquella. Dicho Real Decreto deroga el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, que regulaba esta materia.

ÁMBITO DE APLICACIÓN

El Real Decreto se aplicará a todas las OPA, ya sean voluntarias u obligatorias, que se formulen sobre una sociedad cotizada. Siguiendo lo dispuesto en la Ley 6/2007, se recogen los casos de aplicación transfronteriza del Real Decreto, determinándose qué aspectos de la oferta se regirán por lo dispuesto en nuestra normativa, y qué cuestiones lo harán por el derecho del país donde la sociedad tenga su domicilio social.

OPA OBLIGATORIA

Conforme al Real Decreto, la OPA obligatoria se llevará a cabo cuando se alcance el control de una sociedad, tanto de manera directa como indirecta o sobrevenida. De forma similar a la Ley 6/2007, el Reglamento presume que una persona física o jurídica tiene (individualmente o en concierto con otras) el control de una sociedad cuando alcance, directa o indirectamente, un porcentaje de derechos de voto igual o superior al 30%; o bien, cuando haya alcanzado una participación inferior, pero designe en los 24 meses siguientes a la fecha de la adquisición de dicha participación un número de consejeros que, unidos, en su caso, a los que ya se hubieran designado, representen más del 50% de los miembros del órgano de administración de la sociedad. En ambos casos, la Ley obliga a realizar una OPA por el 100% de las acciones<sup>3</sup> a un precio equitativo. Para la determinación de este precio se incluirá el importe íntegro de la contraprestación que en cada caso haya pagado o acordado pagar el oferente o las personas que actúen en concierto con él, para lo cual se aplicarán determinadas reglas que se detallan en la norma.

La oferta se presentará tan pronto como sea posible, y, como máximo, en el plazo de un mes desde que se alcance el control, salvo que este se consiga de modo indirecto o sobrevenido (por ejemplo, mediante fusión), en cuyo caso el plazo es de tres meses desde la fecha de la fusión o toma de control.

No obstante, el Reglamento establece los casos en los que la CMMV podrá dispensar condicionalmente de la obligación de formular una OPA obligatoria. También se especifican aquellos casos en los que el precio de la oferta puede o debe ajustarse al alza o a la baja.

Además de las anteriores, se consideran dos supuestos adicionales de ofertas obligatorias que se contemplaban en la Ley. Por un lado, las ofertas para la exclusión de cotización de sus acciones en los mercados secundarios oficiales españoles, que solo podrán formularse como

1. Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2007», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2007, Banco de España, pp. 134-137. 2. Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 1988», *Boletín Económico*, octubre de 1988, Banco de España, pp. 61 y 62. 3. En la anterior normativa, solo se obligaba a realizar OPA sobre el 100% cuando se pretendía adquirir el 50% o más del capital de la sociedad afectada, o cuando, sin llegar al 50%, concurrieran determinadas circunstancias.

compraventa, debiendo consistir en dinero la totalidad del precio, y cuya exclusión deberá acordarse en junta general de accionistas. Y, por otro, las ofertas por reducción de capital mediante adquisición de acciones propias para su amortización, sin perjuicio de los requisitos mínimos previstos en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.

El Reglamento establece que quien incumpla la obligación de formular una OPA obligatoria no podrá ejercer los derechos políticos derivados de ninguno de los valores poseídos directa o indirectamente de la sociedad cotizada, cuyo ejercicio le corresponda por cualquier título, salvo que en los plazos establecidos se desprenda del número de títulos necesarios para obviar dicha obligación.

#### OPA VOLUNTARIA

En los mismos términos que los establecidos en la Ley 6/2007, el Reglamento desarrolla la figura de la OPA voluntaria, para aquellos casos en los que una persona desea adquirir un paquete importante de acciones apelando a todos los accionistas. Estas ofertas pueden formularse por la totalidad del capital o por una parte del mismo. En general, las reglas aplicables son las mismas que las de las obligatorias, con algunas excepciones, que se mencionan en la norma; entre ellas, que no están sujetas a la formulación del precio equitativo.

También podrá formular una oferta voluntaria por un número de valores inferior al total quien no vaya a alcanzar, a resultas de ella, una participación de control o quien, ostentando ya una participación de control, pueda libremente incrementar su participación en la sociedad afectada sin sujetarse a la obligación de formular una oferta obligatoria.

#### CONTRAPRESTACIÓN Y GARANTÍAS OFRECIDAS EN LA OPA

La contraprestación por las acciones de la sociedad puede consistir en efectivo o en valores, o en una mezcla de ambos. Se recogen ciertos casos en los que se ha de ofrecer como alternativa una contraprestación en efectivo, para garantizar la adecuada protección de los accionistas. Para asegurar el buen fin de la OPA, el oferente deberá acreditar ante la CNMV la constitución de las debidas garantías que demuestren que puede hacer frente a la contraprestación ofrecida.

#### PROCEDIMIENTO DE LA OPA

El Reglamento detalla minuciosamente el proceso de la OPA, que comienza con el anuncio de la intención (cuando es voluntaria), o de la obligación (en caso contrario), de presentar una oferta pública. Este anuncio ha de hacerse tan pronto como se decida formular una oferta o cuando se den los supuestos de hecho que exigen la formulación de una oferta obligatoria. Una vez anunciada, se ha de presentar a la CNMV la solicitud de autorización con la documentación necesaria para su análisis y, tras su autorización, el oferente habrá de difundirla en el *Boletín de Cotización de las Bolsas de Valores*, donde los valores afectados estén admitidos a negociación y en todas ellas si están integrados en el Sistema de Interconexión Bursátil, y, como mínimo, en un periódico de difusión nacional, con objeto de informar al mercado y, en particular, a todos los accionistas de la sociedad objeto de la oferta. En todo este proceso, los trabajadores del oferente y de la sociedad objeto de la oferta han de estar adecuadamente informados.

Asimismo, la norma establece que el oferente debe conceder un determinado plazo a los accionistas para que acepten la oferta, si así lo desean. Dicho plazo lo fijará el oferente, no siendo inferior a 15 días naturales ni superior a 70, contados a partir del día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del primer anuncio, aunque en determinados casos podrá ampliarse. Antes de que finalice, se exige que el consejo de administración de la sociedad objeto de la oferta publique un informe con su opinión sobre la misma. Además, los órganos de administración o dirección de la sociedad afectada y el oferente informarán a los representantes de sus respectivos trabajadores o, en su defecto, a los propios trabajadores, a los que remitirán, cuando sea publicado, un folleto explicativo de la oferta.

También se recoge el régimen aplicable a las posibles autorizaciones de otros organismos administrativos diferentes de la CNMV.

El Reglamento establece ciertas limitaciones en la actuación del oferente durante el procedimiento, como abstenerse de difundir o publicar por cualquier medio algún dato o información que no conste en el anuncio previo de la oferta. También tiene restricciones en el ejercicio de sus derechos políticos correspondientes al exceso de su participación accionarial sobre el umbral que obliga a formular la oferta, o en la adquisición durante el procedimiento de acciones de la sociedad afectada, aunque la norma permite cierto margen de actuación siempre que los accionistas no se vean perjudicados.

La oferta concluye con el período de aceptación de la OPA, el cómputo de las aceptaciones recibidas y la liquidación de la misma.

#### DEFENSAS FRENTE A LAS OPA

Conforme ya anticipó la Ley 6/2007, el Reglamento establece que, desde el anuncio público de la OPA y hasta la publicación del resultado de la misma, los órganos de administración y dirección de la sociedad afectada, o cualquier órgano delegado o apoderado de los mismos, deberán obtener la autorización previa de la junta general de accionistas, antes de emprender cualquier actuación que pueda impedir el éxito de la oferta, con excepción de la búsqueda de otras ofertas, y en particular antes de iniciar cualquier emisión de valores que pueda impedir que el oferente obtenga el control de la sociedad afectada.

#### MODIFICACIÓN, DESISTIMIENTO Y CESACIÓN DE LOS EFECTOS DE LA OFERTA

Las OPA serán irrevocables desde el anuncio público, sin que haya lugar a su modificación, desistimiento o cesación de efectos, salvo en los casos y forma previstos en el Reglamento. Así, se podrán modificar las características de la oferta en cualquier momento anterior a los últimos cinco días naturales previstos para su aceptación, siempre que tal revisión implique un trato más favorable para los destinatarios de la oferta, ya sea porque extienda la oferta inicial a un número superior de valores, porque mejore la contraprestación ofrecida o porque se eliminen o minoren las condiciones a las que, en su caso, estuviera sujeta la OPA.

Cuando se trate de una oferta obligatoria, el oferente podrá desistir de la misma en determinados supuestos, siendo los principales los siguientes: a) cuando, por circunstancias ajenas a la voluntad del oferente, la oferta no pueda realizarse o resulte manifiesta su inviabilidad, siempre que se obtenga la previa conformidad de la CNMV; b) cuando las autoridades competentes en materia de defensa de competencia declaren improcedente la operación propuesta o sujeten su autorización al cumplimiento de alguna condición, y c) cuando, al final del procedimiento aplicable a las ofertas competidoras, se mantenga otra que mejore los términos de aquella. Del mismo modo, en el caso de las ofertas voluntarias, el oferente también podrá desistir de la misma si se encuentra en supuestos similares a los de la obligatoria, aunque con ciertas matizaciones.

#### OFERTAS COMPETIDORAS

Se considerarán ofertas competidoras las OPA que afecten a valores sobre los que, en todo o en parte, haya sido previamente presentada a la CNMV otra OPA, cuyo plazo de aceptación no esté finalizado. No podrán presentar una oferta competidora las personas que actúen de forma concertada con el oferente de la OPA en vigor o pertenezcan a su mismo grupo, y aquellas que, de forma directa o indirecta, actúen por cuenta de él.

No obstante, el oferente podrá asociarse o concertarse con terceros, con el fin de mejorar su oferta, siempre que se cumplan determinadas condiciones, como el hecho de que ninguna persona o entidad participe, directa o indirectamente, en más de una oferta, ya sea como cooferente, en concierto con el oferente inicial o de cualquier otra forma.

Todas las OPA competidoras serán tramitadas por orden de presentación y deberán cumplir una serie de requisitos; entre ellos, mejorar la oferta precedente, bien elevando el precio o valor de la contraprestación ofrecida, bien extendiendo la oferta a un número mayor de valores.

#### COMPRAVENTAS FORZOSAS

Ya definida en la Ley 6/2007 como novedad en nuestra normativa, la figura de la compraventa forzosa hace referencia al supuesto de que, a resultas de una OPA por la totalidad de los valores, el oferente alcance, al menos, el 90% del capital y la oferta haya sido aceptada por titulares de valores que representen, al menos, el 90% de los derechos de voto. En este caso, una vez liquidada la OPA, el oferente podrá exigir a los restantes titulares de valores que le vendan dichos valores a un precio equitativo; y, del mismo modo, los titulares de valores de la sociedad afectada podrán exigir del oferente la compra de sus valores a un precio equitativo, que será el correspondiente a la contraprestación de la oferta pública. El plazo máximo para exigir la venta o compra forzosas será de tres meses, a contar desde la fecha de finalización del plazo de aceptación.

#### RÉGIMEN DE SUPERVISIÓN, INSPECCIÓN Y SANCIÓN

Por último, el Real Decreto concluye con una breve mención al régimen de supervisión, inspección y sanción aplicable a lo regulado en el mismo. Cabe reseñar que las personas o entidades que promuevan una OPA, las sociedades afectadas, las sociedades y agencias de valores o las entidades de crédito que actúen en representación del oferente, los administradores de cualquiera de las entidades anteriormente indicadas y cualquier otra persona que directa o indirectamente intervenga por cuenta o de forma concertada con aquellas en la oferta pública quedarán sujetas al régimen de supervisión, inspección y sanción establecido en la Ley 24/1988, de 28 de junio, del Mercado de Valores.

El Real Decreto entró en vigor el pasado 13 de agosto.

#### **Armonización internacional de la legislación contable española conforme a la normativa europea**

La Ley 19/1989, de 25 de julio<sup>4</sup>, de reforma parcial y adaptación de la legislación mercantil a las directivas de la Comunidad Económica Europea en materia de sociedades, inició el proceso de armonización de las normas contables en la Unión Europea en nuestro país, lo que implicó la modificación del Código de Comercio, aplicable a todos los empresarios, introduciendo en él reglas mucho más precisas que las existentes con anterioridad en la contabilidad empresarial.

Este proceso de armonización continuó con la aprobación del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, mediante Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, que concluyó en una primera fase con la aprobación del Plan General de Contabilidad, a través del Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, y de las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, aprobadas por Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre.

En la actualidad, dentro de la estrategia de aproximación a las normas internacionales de contabilidad fijada por las instituciones comunitarias, se aprobó un nuevo marco normativo, siendo la principal novedad dentro de este proceso la publicación del Reglamento 1606/2002, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio, relativo a la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad [que incluyen las *Normas Internacionales de Contabilidad* (NIC) en sentido estricto, las actuales «Normas Internacionales de Información Financiera» (NIIF), así como las interpretaciones de unas y otras].

Recientemente, se ha publicado la *Ley 16/2007, de 4 de julio* (BOE del 5), de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con

4. Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 1989», *Boletín Económico*, octubre de 1989, Banco de España, p. 50.

base en la normativa de la Unión Europea, que, sobre la base del marco jurídico establecido por las directivas contables, pretende ajustarse a los criterios de las NIIF.

#### CUENTAS ANUALES

Respecto a las cuentas anuales, además del balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, y la memoria, se añaden dos nuevos documentos: un estado que recoja los cambios en el patrimonio neto (ECPN) y un estado de flujos de efectivo (EFE). Este último no será obligatorio cuando puedan formularse balance y ECPN en modelo abreviado.

Como en la normativa anterior, en el balance figurarán de forma separada el activo, el pasivo y el patrimonio neto; y en este último se diferenciarán, al menos, los fondos propios de las restantes partidas que lo integran. Del mismo modo, la cuenta de pérdidas y ganancias recogerá el resultado del ejercicio, separando debidamente los ingresos y los gastos imputables al mismo, y distinguiendo los resultados de explotación, de los que no lo sean.

El ECPN recogerá el registro de ciertos ingresos ocasionados por variaciones de valor derivadas de la aplicación del criterio del valor razonable, que, cuando se cumplan las circunstancias previstas para ello, revertirán a la cuenta de pérdidas y ganancias. El ECPN estará formado por dos partes. La primera comprenderá el resultado del ejercicio (saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias) y los ingresos y gastos que deban imputarse directamente al patrimonio neto. La segunda recogerá las variaciones en el patrimonio neto de la empresa, incluidas las originadas por las transacciones con los socios o propietarios de la misma cuando actúen como tales.

El EFE pondrá de manifiesto, debidamente ordenados y agrupados por categorías o tipos de actividades, los cobros y los pagos realizados por la empresa, con el fin de informar acerca de los movimientos de efectivo producidos en el ejercicio. Por último, la memoria completará, ampliará y comentará la información contenida en los otros documentos que integran las cuentas anuales.

En cada una de las partidas de las cuentas anuales deberán figurar, además de las cifras del ejercicio que se cierra, las correspondientes al ejercicio inmediatamente anterior. Asimismo, en los apartados de la memoria se ofrecerán también datos cualitativos relativos a la situación del ejercicio anterior, cuando ello sea significativo para ofrecer la imagen fiel de la empresa.

Un aspecto sustancial de la presente reforma es la incorporación al Código de Comercio de las definiciones de los elementos integrantes de las cuentas anuales: activos, pasivos, patrimonio neto, ingresos y gastos. Es destacable el nuevo concepto de patrimonio neto que será aplicable, de forma general, a la regulación de las sociedades mercantiles. Así, el patrimonio neto lo constituye la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos. Incluye las aportaciones realizadas, ya sea en el momento de su constitución o en otros posteriores, por sus socios o propietarios, que no tengan la consideración de pasivos, así como los resultados acumulados u otras variaciones que le afecten. También se considera patrimonio neto el importe que se califique como tal conforme a los criterios para confeccionar las cuentas anuales incrementado en el importe del capital social suscrito no exigido, así como en el importe del nominal y de las primas de emisión o asunción del capital social suscrito que esté registrado contablemente como pasivo.

#### CRITERIOS DE VALORACIÓN

Por lo que atañe a los criterios de valoración, se matiza el alcance del principio de prudencia valorativa, que obligará a contabilizar solo los beneficios obtenidos hasta la fecha de cierre del ejercicio. No obstante, se deberán tener en cuenta todos los riesgos con origen en el ejercicio o en otro anterior, en cuyo caso se dará cumplida información en la memoria, sin perjuicio del reflejo que puedan originar en los otros documentos integrantes de las cuentas anuales.

Por su parte, los activos se contabilizarán por el precio de adquisición o por el coste de producción, y los pasivos, por el valor de la contrapartida recibida a cambio de incurrir en la deuda, más los intereses devengados pendientes de pago; las provisiones se contabilizarán por el valor actual de la mejor estimación del importe necesario para hacer frente a la obligación, en la fecha de cierre del balance. Asimismo, se recoge de forma expresa la obligación de valorar los elementos de las cuentas anuales en su moneda funcional, que es la moneda del entorno económico en el que opera la empresa. Sin embargo, la formulación y el depósito de las cuentas anuales deberán seguir realizándose en euros.

Al margen de la nueva redacción de los principios contables, uno de los aspectos fundamentales de la reforma consiste en incorporar en el Código de Comercio, con carácter general, y junto con la regla valorativa del precio de adquisición, el criterio del valor razonable que contemplan las normas internacionales adoptadas, aunque su empleo queda de momento limitado a determinados instrumentos financieros.

Respecto a la obligación de formular cuentas anuales e informe de gestión consolidados, se sustituye el concepto de unidad de decisión como determinante de la obligación de consolidar, por el de aquellas situaciones en las que una sociedad ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control sobre las demás. La principal novedad en relación con los aspectos valorativos inherentes a la consolidación es la valoración de los activos adquiridos, de los pasivos asumidos y, en su caso, de las provisiones en los términos que reglamentariamente se determinen por su valor razonable.

#### FONDO DE COMERCIO

Requiere mención especial el nuevo tratamiento contable previsto para el fondo de comercio, que, conforme a las NIIF, no se amortiza, contabilizándose al cierre de cada ejercicio al coste menos cualquier pérdida por deterioro del valor acumulada. Adicionalmente, desaparece la limitación que existía en la normativa anterior respecto a la prohibición de repartir beneficios o reservas en tanto el fondo de comercio no estuviera amortizado, a menos que se contara con reservas disponibles por igual importe. No obstante, se incorpora una restricción al reparto de beneficios relacionada con dicho fondo, de forma que se establece la obligación de dotar sistemáticamente una reserva indisponible por la cuantía de la potencial amortización que se habría practicado por este activo.

La Ley entrará en vigor el 1 de enero de 2008 y se aplicará a los ejercicios que se inicien a partir de dicha fecha.

#### **Sistema automatizado transeuropeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real (TARGET2)**

La Orientación BCE/2001/3, de 26 de abril de 2001, sobre el sistema automatizado transeuropeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real (TARGET), recogió, básicamente, el marco jurídico del TARGET, que posteriormente fue modificado en varias ocasiones, y que finalmente se refundió en la Orientación BCE/2005/16, de 30 de diciembre. El actual TARGET tiene una estructura descentralizada, en la que se conectan los sistemas de liquidación bruta en tiempo real (SLBTR) nacionales y el mecanismo de pagos del Banco Central Europeo (BCE).

Con el fin de modernizar y actualizar el sistema TARGET, recientemente se han publicado la *Orientación del Banco Central Europeo (BCE/2007/2)* de 26 de abril de 2007 (DOUE del 8 de septiembre), sobre el sistema automatizado transeuropeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real (TARGET2), y la *Decisión del Banco Central Europeo (BCE/2007/7)* de 24 de julio de 2007 (DOUE del 8 de septiembre), relativa a las condiciones de TARGET2-ECB.

El TARGET2, que sustituirá al actual a partir del próximo 19 de noviembre, se caracteriza por una única plataforma técnica, denominada *plataforma compartida única*, que, del mismo



modo que su antecesor, se estructurará legalmente como una multiplicidad de sistemas de pago.

La migración de los SLBTR nacionales a la plataforma compartida única tendrá lugar por etapas, por lo que la Orientación BCE/2005/16 seguirá aplicándose a esos sistemas hasta que los bancos centrales nacionales (BCN) correspondientes migren a la plataforma compartida única.

Cada BCN del Eurosistema operará con su propio sistema integrante de TARGET2, de modo que los nombres de los sistemas integrantes de TARGET2 estarán formados exclusivamente por la expresión TARGET2 y el nombre o la abreviatura del banco central nacional correspondiente del Eurosistema o del Estado miembro de ese banco central del Eurosistema. Concretamente, el sistema integrante de TARGET2 del BCE se denominará TARGET2-ECB.

El nuevo sistema tendrá tres niveles de gobierno distintos, tanto para el establecimiento como para las fases operativas: el Consejo de Gobierno (nivel 1), los BCN del Eurosistema (nivel 2) y los BCN proveedores de la plataforma compartida única (nivel 3).

El Consejo de Gobierno se encargará de la dirección, la gestión y el control de TARGET2 y salvaguarda su función pública. El Comité de Sistemas de Pago y de Liquidación del SEBC (CSPL) asistirá como órgano consultivo al Consejo de Gobierno en todo lo relacionado con TARGET2.

Los BCN del Eurosistema se encargarán de las funciones del nivel 2 en el marco general que establezca el Consejo de Gobierno. Por su parte, el CSPL, además de su función consultiva, dirigirá la ejecución de las funciones del nivel 2. Los BCN del Eurosistema podrán organizarse mediante la celebración de los acuerdos pertinentes. En el marco de estos acuerdos, las decisiones se tomarán por mayoría simple, y cada BCN del Eurosistema dispondrá de un voto.

En el nivel 3, los BCN proveedores de la plataforma compartida única celebrarán con los BCN del Eurosistema un acuerdo que rija los servicios que los primeros prestarán a los segundos. El acuerdo incluirá, cuando proceda, a los BCN conectados.

Respecto al funcionamiento del TARGET2, cada banco central nacional participante adoptará las medidas necesarias de aplicación de las *condiciones uniformes de participación* en TARGET2 que se establecen en la norma. Estas medidas regirán exclusivamente las relaciones entre el banco central nacional participante y sus participantes respecto del procesamiento de pagos en el módulo de pagos.

Por su parte, el BCE adoptará las condiciones de TARGET2-ECB aplicando también las condiciones uniformes, con la salvedad de que solo prestará servicios a las entidades de compensación y liquidación, incluidas las establecidas fuera del Espacio Económico Europeo, que estén sujetas a la vigilancia de la autoridad competente y cuyo acceso a TARGET2-ECB haya sido aprobado por el Consejo de Gobierno. Este establecerá las normas de financiación de la plataforma compartida única. El superávit o déficit resultante del funcionamiento de la plataforma compartida única se distribuirá entre los BCN participantes con arreglo a su participación en el capital del BCE. También establecerá una metodología de costes y una estructura de comisiones comunes para los servicios básicos del TARGET2.

Finalmente, el Consejo de Gobierno especificará la política de seguridad y los requisitos y controles de seguridad de la plataforma compartida única; y, además, durante el período transitorio, de la infraestructura técnica de las cuentas locales.

La migración de los actuales sistemas de TARGET a la plataforma compartida única tendrá lugar en las fechas siguientes: el 19 de noviembre de 2007, para los bancos centrales de Alemania, Luxemburgo, Austria y Eslovenia; el 18 de febrero de 2008, para los bancos centrales de España, Bélgica, Holanda, Francia, Irlanda, Finlandia y Portugal; y el 19 de mayo de 2008, para el BCE, Grecia e Italia.

Si por circunstancias imprevistas no se ha podido realizar la migración, esta se prorrogará, a más tardar, hasta el 15 de septiembre de 2008.

**Banco Central Europeo:  
modificación de la  
normativa sobre la gestión  
de activos exteriores de  
reserva**

Se ha promulgado la *Orientación BCE/2007/6, del Banco Central Europeo, de 20 de julio de 2007* (DOUE del 28 de julio), por la que se modifica la *Orientación BCE/2006/28, de 21 de diciembre de 2006*, sobre la gestión de los activos exteriores de reserva del BCE por los bancos centrales nacionales y la documentación jurídica requerida para las operaciones en dichos activos.

Por un lado, la norma modifica la definición de *jurisdicciones europeas* de la *Orientación BCE/2006/28*, en previsión del futuro ingreso de nuevos Estados en el área euro, y es de aplicación a los Estados miembros que ya han adoptado el euro de conformidad con el Tratado, más Dinamarca, Suecia, Suiza y Reino Unido (Inglaterra y Gales solamente).

Por otro, dentro de las operaciones con derivados en mercados no organizados que se realicen con activos exteriores de reserva del BCE, se añade la posibilidad de utilizar los *swaps* de tipos de interés, siempre y cuando el riesgo se cubra con activos de garantía.

La *Orientación* entró en vigor el pasado 27 de julio.

**Comercialización  
a distancia de servicios  
financieros**

Como antecedentes de la normativa referente a la comercialización a distancia, cabe reseñar la *Directiva 2000/31/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio, relativa a determinados aspectos de los servicios de la sociedad de la información, en particular el comercio electrónico en el mercado interior, conocida como la Directiva sobre comercio electrónico*, que fue incorporada al ordenamiento jurídico español mediante la *Ley 34/2002, de 11 de julio, de servicios de la sociedad de la información y de comercio electrónico*.

Más adelante, se publicó la *Directiva 2002/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de septiembre de 2002, relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores*, que fue parcialmente incorporada a nuestra legislación mediante la *Ley 34/2003, de 4 de noviembre, de modificación y adaptación de la normativa comunitaria de la legislación de seguros privados*.

Recientemente, se ha publicado la *Ley 22/2007, de 11 de julio* (BOE del 12), sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores, que tiene como objeto completar la incorporación al ordenamiento jurídico español de la *Directiva 2002/65/CE*.

**OBJETO Y ÁMBITO  
DE APLICACIÓN DE LA LEY**

El objeto esencial de esta Ley, que entró en vigor el pasado 12 de octubre, es la protección de los consumidores, atendiendo siempre a su potencial mayor vulnerabilidad ante la comercialización de servicios financieros sin presencia física<sup>5</sup>, de forma que se establece un régimen riguroso en cuanto a la información que deben recibir aquellos antes de la celebración del contrato.

5. A los efectos de la Ley, se entenderán por servicios financieros los servicios bancarios, de crédito o de pago, los servicios de inversión, las operaciones de seguros privados, los planes de pensiones y la actividad de mediación de seguros.

Establece un régimen muy detallado de información previa, que habrá de aplicarse a los contratos con consumidores de servicios financieros prestados, negociados y celebrados a distancia<sup>6</sup>, sin perjuicio de la aplicación de la normativa general sobre servicios de la sociedad de la información y comercio electrónico que contiene la Ley 34/2002. En concreto, se aplicará a los contratos de servicios financieros prestados a distancia por las entidades financieras, las sociedades gestoras de IIC, de fondos de pensiones, y de entidades de capital riesgo, y cualesquiera otras que presten servicios financieros, así como las sucursales en España de entidades extranjeras de la misma naturaleza. También se aplicará a otras entidades que presten servicios financieros, siempre que los ofrezcan a través de un establecimiento permanente situado en España, y a los proveedores de servicios establecidos en otro Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, cuando el destinatario de los servicios radique en España y los servicios prestados versen sobre determinadas materias detalladas en la norma.

CARÁCTER IMPERATIVO  
Y DERECHO DE DESISTIMIENTO

Los consumidores de los servicios financieros prestados a distancia no podrán renunciar a los derechos que se les reconoce en la Ley. Dicha renuncia es nula, siendo asimismo nulos los actos realizados en fraude de esta Ley, conforme a lo previsto en el Código Civil.

La Ley regula el derecho de desistimiento, en virtud del cual el cliente puede rescindir el contrato firmado en un plazo de 14 días naturales, sin indicación de los motivos y sin penalización alguna. Este plazo será de 30 días naturales para los contratos relacionados con seguros de vida.

Pero, dada la naturaleza de muchos servicios financieros, este derecho no se podrá ejercitar en determinados casos, que se recogen en la norma. En especial, no se aplicará a los contratos relativos a servicios financieros cuyo precio dependa de fluctuaciones de los mercados que el proveedor no pueda controlar, que pudieran producirse durante el plazo en el transcurso del cual pueda ejercerse el derecho de desistimiento, entre ellos, las transacciones sobre operaciones de cambio de divisas, instrumentos del mercado monetario, valores negociables, participaciones en IIC, etc. Tampoco se aplicará en aquellos servicios cuyas condiciones contractuales exijan una seguridad jurídica especial, como es el caso, entre otros, de los créditos hipotecarios, determinados contratos de seguros, contratos que se hayan ejecutado en su totalidad por ambas partes, como las órdenes de transferencia y las operaciones de gestión de cobro.

El consumidor que ejerza el derecho de desistimiento solamente estará obligado a pagar el servicio financiero realmente prestado por el proveedor, de conformidad con el contrato, hasta el momento del desistimiento. El importe que el consumidor deba pagar no rebasará el importe proporcional de la parte ya prestada del servicio comparada con la cobertura total del contrato, de forma que en ningún caso equivalga a una penalización.

GARANTÍAS COMPLEMENTARIAS

La Ley ofrece otras garantías complementarias a los consumidores, como es la protección contra el uso fraudulento de las tarjetas de pago cuando fueran utilizadas para el pago de servicios financieros o indebidamente utilizando el número de una tarjeta de este tipo, en cuyo caso su titular podrá exigir la inmediata anulación del cargo, de forma que las correspondientes anotaciones de adeudo y reabono en las cuentas del proveedor y del titular se efectuarán a la mayor brevedad.

<sup>6</sup> Se entiende que el contrato se celebra a distancia cuando para su negociación y celebración se utiliza exclusivamente una técnica de comunicación a distancia, sin presencia física y simultánea del proveedor y del consumidor, consistente en la utilización de medios telemáticos, electrónicos, telefónicos, fax u otros similares.

Igualmente, en lo concerniente a servicios y comunicaciones no solicitados, no se podrán prestar, incluso en el supuesto de renovación tácita de un contrato a distancia, sin la solicitud previa del consumidor.

La Ley asegura, por otra parte, la necesaria defensa judicial para el consumidor y promueve el uso de la reclamación extrajudicial, cuando la requiera el consumidor. Llegado este punto, corresponderá al proveedor la carga de la prueba del cumplimiento de las obligaciones que le incumban al amparo de esta Ley, en materia de información al consumidor, así como del consentimiento de este para la celebración del contrato y, cuando proceda, para su ejecución.

Por último, la Ley establece un régimen sancionador, armonizando el que contiene la Ley 34/2002, de servicios de la sociedad de la información, con los regímenes específicos vigentes para las entidades financieras.

**Normas de procedimiento y criterios de evaluación aplicables en las adquisiciones e incrementos de participaciones en el sector financiero**

Varias directivas comunitarias<sup>7</sup> regulaban, entre otros asuntos, el control prudencial de las situaciones en las que una persona física o jurídica decide adquirir o incrementar una participación cualificada<sup>8</sup> de una entidad de crédito, una empresa de seguros, una empresa de reaseguro o una empresa de inversión (en adelante, entidades financieras). Pero este marco legal no había establecido hasta ahora ni criterios pormenorizados con vistas a la evaluación cautelar de la adquisición propuesta, ni un procedimiento detallado para la tramitación de dichas adquisiciones. Con este propósito, se ha publicado la *Directiva 2007/44/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de septiembre de 2007* (DOUE del 21), por la que se modifican dichas directivas en lo que atañe a las normas de procedimiento y a los criterios de evaluación aplicables a las adquisiciones e incrementos de participaciones en el sector financiero, con el fin de clarificar tales criterios y procedimientos, dotar de homogeneidad a los mismos en los tres ámbitos financieros más relevantes, así como de aportar la seguridad jurídica, claridad y previsibilidad necesarias en lo que atañe al proceso de evaluación y su resultado.

Otro de los objetivos básicos de esta norma es el de armonizar el procedimiento y las evaluaciones cautelares en toda la Unión Europea, sin que los Estados miembros establezcan normas más estrictas que las establecidas en esta norma, dado que cada vez es más habitual que las estructuras de los grupos financieros puedan abarcar a varios Estados miembros.

Los Estados miembros establecerán que toda persona física o jurídica que por sí sola o en concertación con otras (en lo sucesivo, el adquirente propuesto) haya decidido adquirir, directa o indirectamente, una participación cualificada en una entidad financiera o la haya incrementado de tal manera que la proporción de derechos de voto o de capital poseída sea igual o superior al 20%, 30% o 50%, o que la entidad financiera pase a ser su filial (en lo sucesivo, la adquisición propuesta), lo notifique previamente a las autoridades competentes de la entidad en la que se proponga adquirir o incrementar una participación cualificada, indicando la cuantía de la participación prevista y la información pertinente que se detalla en la directiva.

7. La Directiva 92/49/CEE, del Consejo, de 18 de junio de 1992, sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al seguro directo distinto del seguro de vida (Tercera Directiva de Seguros Distintos del Seguro de Vida); la Directiva 2002/83/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de noviembre de 2002, sobre el seguro de vida; la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros; la Directiva 2005/68/CE, sobre el reaseguro, y la Directiva 2006/48/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (refundición). 8. Se entiende por participación cualificada el hecho de poseer en una empresa, directa o indirectamente, al menos un 10% del capital o de los derechos de voto, o cualquier otra posibilidad de ejercer una influencia notable en la gestión de la empresa en la cual se posea una participación. No se tendrán en cuenta los derechos de voto o las acciones que se puedan poseer por haber proporcionado el aseguramiento de instrumentos financieros y/o la colocación de instrumentos financieros, siempre que, por una parte, dichos derechos no se ejerzan o utilicen para intervenir en la administración del emisor y, por otra, se cedan en el plazo de un año desde su adquisición.

Las autoridades competentes dispondrán de un plazo máximo de 60 días hábiles para llevar a cabo la evaluación, que consiste, básicamente, en verificar la idoneidad<sup>9</sup> del adquirente propuesto y la solidez financiera de la adquisición propuesta, de acuerdo con los criterios fijados en la Directiva. Todo ello con objeto de garantizar una gestión sana y prudente de la entidad financiera de la que se propone la adquisición, sin perjuicio de tener en cuenta la posible influencia del adquirente propuesto sobre dicha entidad.

Una vez finalizada la evaluación, si las autoridades competentes decidieran plantear objeciones a la adquisición propuesta, informarán de ello al adquirente propuesto, motivando su decisión, sin que, en ningún caso, pueda sobrepasarse el plazo de evaluación. Con arreglo a la legislación nacional, podrá hacerse pública una declaración adecuada de los motivos que justifican la decisión a petición del adquirente propuesto, aunque los Estados miembros podrían facultar a la autoridad competente a hacer esta publicidad sin que medie la petición del adquirente propuesto.

Los Estados miembros pondrán a disposición pública una lista en la que se indique la información que será necesaria para realizar la evaluación, y que se facilitará a las autoridades competentes en el momento de la notificación. El nivel de información exigido deberá ser proporcional y adaptado a la naturaleza del adquirente propuesto y de la adquisición propuesta.

Por su parte, las distintas autoridades competentes deberán trabajar en estrecha cooperación cuando se trate de verificar la idoneidad de un adquirente propuesto que sea una entidad regulada autorizada en otro Estado miembro o en otro ámbito de actividad. En cualquier caso, la responsabilidad de la decisión definitiva sobre la evaluación cautelar sigue recayendo en la autoridad competente responsable de la supervisión de la entidad de la que se propone la adquisición.

Por último, los Estados miembros pondrán en vigor las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en la presente Directiva antes del 21 de marzo de 2009, de lo que informarán a la Comisión.

**Ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas**

La Directiva 2001/34/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de mayo de 2001, sobre la admisión de valores negociables a cotización oficial y la información que ha de publicarse sobre dichos valores, se centra en la información que los emisores tienen que comunicar al mercado, pero se abstrae en gran medida de los derechos de los accionistas, en especial del proceso del derecho a voto. Por su parte, la Directiva 2004/109/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado, impone a los emisores la obligación de facilitar cierta información y documentos pertinentes para las juntas generales, pero esta obligación solo se aplica en el Estado miembro de origen del emisor.

En este contexto, se ha publicado la *Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007* (DOUE del 14), sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, con el fin de consolidar sus derechos, en especial a través de la ampliación de las normas sobre transparencia, los derechos de voto mediante representación, la posibilidad de participar en juntas generales por medios electrónicos y el ejercicio transfronterizo de los derechos de voto.

---

9. Para verificar la idoneidad, la norma establece una serie de criterios; entre otros, la reputación y solvencia financiera del adquirente propuesto y la experiencia de las personas que vayan a dirigir la actividad.

Los Estados miembros velarán para que las sociedades anuncien la convocatoria de la junta general a través de medios de comunicación de los que quepa razonablemente esperar una difusión efectiva de la información al público, y, al menos, 21 días antes de la fecha fijada para su celebración. Los Estados miembros podrán establecer que, cuando la sociedad ofrezca a los accionistas la posibilidad de votar por medios electrónicos accesibles a todos ellos, la junta general pueda decidir anunciar las convocatorias de las juntas generales distintas de las anuales, al menos, con 14 días de antelación.

Por otro lado, los Estados miembros se asegurarán de que los accionistas que posean una participación mínima de, al menos, el 5% del capital social, actuando de forma individual o colectiva, tengan: a) derecho a incluir puntos en el orden del día de la junta general, siempre que estos vayan acompañados de una justificación o de un proyecto de resolución que se presente para adopción a la junta general, y b) derecho a presentar proyectos de resolución sobre puntos ya incluidos o que deban incluirse en el orden del día de la junta general.

Asimismo, los Estados miembros permitirán a las sociedades ofrecer a sus accionistas cualquier forma de participación en la junta general por medios electrónicos, en especial alguna o todas las formas de participación siguientes: la transmisión en tiempo real, la comunicación bidireccional en tiempo real para que los accionistas puedan dirigirse a la junta general desde un lugar distante y un mecanismo para emitir votos antes o durante la celebración de la junta sin necesidad de nombrar a un representante que esté físicamente presente.

El uso de medios electrónicos para participar en las juntas generales solo podrá supeditarse a los requisitos y restricciones necesarios que garanticen la verificación de la identidad de los accionistas y la seguridad de las comunicaciones electrónicas, y únicamente en la medida en que resulten proporcionados para alcanzar dichos objetivos.

Respecto al voto mediante representación, los Estados miembros permitirán que los accionistas nombren representante por vía electrónica, y que las sociedades acepten por vía electrónica la notificación del nombramiento, velando por que todas las compañías ofrezcan a sus accionistas, al menos, un método efectivo de notificación por esta vía.

Los Estados miembros adoptarán las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a la presente Directiva; a más tardar, el 3 de agosto de 2009.

***Instituciones de inversión colectiva: modificaciones de los requerimientos de información estadística***

La CCNMV 2/1998, de 27 de julio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre requerimientos de información estadística a las IIC de la Unión Monetaria Europea, estableció los requerimientos de información estadística que estas instituciones debían remitir a la CNMV, con el fin de que fuera utilizada por el BCE para el seguimiento de la política monetaria dentro de la Unión Económica y Monetaria. Más adelante, fue parcialmente modificada por la CCNMV 1/2002, de 16 de septiembre, para adaptar los modelos a las nuevas necesidades informativas del BCE<sup>10</sup>.

Posteriormente, el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre<sup>11</sup>, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre<sup>12</sup>, habilitaba a

---

10. Conforme a lo preceptuado en el Reglamento (CE) número 2423/2001, del Banco Central Europeo, de 22 de noviembre de 2001. 11. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2003», *Boletín Económico*, enero de 2004, Banco de España, pp. 82-85. 12. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2005», *Boletín Económico*, enero de 2006, Banco de España, pp. 124-129.

la CNMV para poder recabar la información adicional que estime necesaria para el ejercicio de sus competencias.

Conforme a dicha habilitación, se ha publicado la *CCNMV 1/2007, de 11 de julio* (BOE del 26), de la CNMV, sobre requerimientos de información estadística a las IIC de la Unión Europea, que modifica parcialmente la Circular 2/1998, para incorporar las novedades introducidas por el Reglamento de la Ley 35/2003, así como para ampliar las exigencias de información para recoger los datos referidos a los Estados que se incorporaron a la Unión Europea el 1 de mayo de 2004, y a los incorporados a la Unión Económica y Monetaria el pasado 1 de enero.

Uno de los aspectos más relevantes de la Circular es que, tras la desaparición de la categoría legal de FIAMM, las IIC cuya política de inversión o vocación sea de carácter monetario, tal como se define en la Circular, se considerarán incluidas, junto con las entidades de crédito, dentro de la lista de instituciones financieras monetarias (IFM) publicada por el BCE, por lo que deberán cumplir los requerimientos exigidos por este Organismo.

La Circular entrará en vigor el próximo 31 de diciembre.

### **Modificación de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados en materia de supervisión del reaseguro**

La Directiva 2005/68/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2005, sobre el reaseguro, y por la que se modifican las directivas 73/239/CEE y 92/49/CEE, del Consejo, y las directivas 98/78/CE y 2002/83/CE, estableció un marco de supervisión prudencial para las actividades de reaseguro en la Unión Europea. La Directiva continuó el enfoque de la legislación comunitaria adoptada en materia de seguro directo, llevando a cabo la armonización básica para garantizar el reconocimiento mutuo de las autorizaciones y los sistemas de supervisión prudencial, haciendo así posible la concesión de una única autorización, válida en todo el Espacio Económico Europeo, y la aplicación del principio de supervisión por el Estado miembro de origen.

Con el fin de transponer la Directiva 2005/68/CEE al derecho español de seguros, se ha publicado la *Ley 13/2007, de 2 de julio* (BOE del 3), por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, en materia de supervisión del reaseguro. La transposición no introduce cambios sustanciales en la regulación española sobre el reaseguro, aunque completa y sistematiza la normativa actual sobre su supervisión.

La Ley delimita las entidades que pueden aceptar operaciones de reaseguro, el acceso a la actividad de las entidades reaseguradoras españolas, las condiciones para el ejercicio de la actividad, y la intervención y supervisión de entidades. Asimismo, conforme a la Directiva 2005/68/CE, se extiende a las entidades reaseguradoras denominadas *cautivas*, en sus distintas modalidades, y cuyo objeto es proporcionar cobertura de reaseguro exclusivamente a los riesgos de las sociedades a las que pertenecen.

Por otro lado, se regula de forma separada la actividad en España de las entidades reaseguradoras domiciliadas en otros países miembros del Espacio Económico Europeo, de aquella otra acometida por instituciones domiciliadas en terceros países. Asimismo, se modifican también algunos artículos relativos a la actividad de las entidades de seguro directo, como los referentes a las provisiones técnicas y al fondo de garantía.

Finalmente, se incorporan al Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados las precisiones que sobre cesión de datos entre aseguradoras y reaseguradoras introdujo la Ley 26/2006, de mediación, y se prevé el modo en que se aplicará la nor-

mativa a las entidades reaseguradoras que ya estuvieran autorizadas antes de la entrada en vigor de la Ley 13/2007, que será el próximo 9 de diciembre.

### **Financiación de los partidos políticos**

Se ha publicado la *Ley Orgánica 8/2007, de 4 de julio* (BOE del 5), que deroga la Ley Orgánica 3/1987, de 2 de julio, sobre financiación de los partidos políticos. La Ley establece un sistema mixto, que recoge, por una parte, los recursos procedentes de la financiación pública en proporción a su representatividad y, por otra, los procedentes de la financiación privada.

Asimismo, se establecen mecanismos de auditoría y fiscalización, posibilitando los máximos niveles de transparencia y publicidad, regulando medidas de control que impiden la desviación de sus funciones, así como el establecimiento de un régimen sancionador por el incumplimiento de la norma reguladora.

Desde el punto de vista financiero, cabe reseñar la norma transitoria que establece la obligación de dar cuenta al Tribunal de Cuentas y al Banco de España de los acuerdos a los que puedan llegar con las entidades de crédito respecto de las condiciones de la deuda que mantengan con dichas instituciones a la entrada en vigor de la Ley. Dichos acuerdos serán los admitidos según los usos y costumbres del tráfico mercantil habitual entre las partes.

### **Defensa de la competencia**

La Ley 16/1989, de defensa de la competencia, de 17 de julio, articuló un sistema basado en la existencia de dos órganos administrativos especializados de ámbito nacional para la lucha contra las prácticas restrictivas de la competencia y el control de concentraciones económicas, el Servicio y el Tribunal de Defensa de la Competencia. Desde esa fecha, se han producido modificaciones —algunas de gran calado— y se han promulgado diversas normas de desarrollo.

Recientemente, se ha promulgado la *Ley 15/2007, de 3 de julio* (BOE del 4), de defensa de la competencia, que deroga la Ley 16/1989. Esta norma, que entró en vigor el pasado 1 de septiembre, tiene por objeto reforzar los mecanismos ya existentes, y dotarlos de unos determinados instrumentos y de una estructura institucional para proteger la competencia efectiva en los mercados, teniendo en cuenta el nuevo sistema normativo comunitario y las competencias de las Comunidades Autónomas en este ámbito.

Una de las principales novedades de la Ley es la creación en el ámbito estatal de una institución única e independiente del Gobierno, la *Comisión Nacional de la Competencia (en adelante, CNC)*, que integrará a los actuales Servicio y Tribunal de Defensa de la Competencia, que desaparecen. La CNC es el órgano encargado de aplicar esta Ley, y de promover y proteger el mantenimiento de una competencia efectiva en todos los sectores productivos y en todo el territorio nacional. Sus funciones son tanto instructoras, resolutorias y de arbitraje como consultivas y de promoción y armonización de la defensa de la competencia en los mercados. Asimismo, la Ley especifica el régimen de nombramiento y cese de los órganos de dirección de la CNC, orientado a garantizar su independencia en la toma de decisiones y, al mismo tiempo, la responsabilidad ante la sociedad por ellas.

El resto de la Ley se estructura en diversos apartados, que regulan, respectivamente, los instrumentos básicos de la norma, como el régimen aplicable a las conductas restrictivas de la competencia, los principios del control de concentraciones y sistema de seguimiento; los aspectos institucionales; las cuestiones procedimentales y, finalmente, el régimen sancionador.

11.10.2007.