



## Regulación financiera: cuarto trimestre de 2009

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

### **Introducción**

Durante el cuarto trimestre de 2009 se han publicado numerosas disposiciones de carácter financiero, como viene siendo habitual en el tramo final de cada año.

El Banco Central Europeo (BCE) ha dictado tres nuevas medidas. En primer lugar, se han prorrogado por un año las medidas de carácter extraordinario adoptadas para mejorar la provisión de liquidez de las entidades de crédito; en segundo lugar, se ha actualizado la normativa de TARGET2 para adaptarla a la nueva versión de la plataforma compartida única, y, finalmente, se han revisado las disposiciones relativas a la obtención de información estadística necesaria para el cumplimiento de sus funciones.

En el campo de las entidades financieras, se ha terminado de adecuar el régimen de las participaciones significativas a la normativa comunitaria, y se han modificado las aportaciones al Fondo de Garantía de Depósitos en Cajas de Ahorro.

Por su parte, el Banco de España ha promulgado tres circulares. La primera incorpora algunas novedades en la información que tienen que comunicar las entidades de crédito sobre su estructura de capital, sus oficinas operativas y sus altos cargos. Las dos restantes actualizan la información exigida a las sociedades de tasación y a los establecimientos de cambio de moneda, para dotarla de cierta uniformidad con la proporcionada por otras entidades supervisadas.

Por otro lado, se ha publicado la Ley de servicios de pago, que transpone a nuestro ordenamiento jurídico la Directiva sobre estos servicios en el mercado interior.

En el ámbito europeo, se han modificado cinco disposiciones comunitarias, que versan sobre las siguientes materias: la regulación de las entidades de dinero electrónico (EDE), la normativa referente a determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), la legislación sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro, las obligaciones de información en el caso de las fusiones y escisiones, y la armonización en la Unión Europea (UE) de las normas sobre las agencias de calificación crediticia (ACC).

También se han introducido algunas variaciones en la regulación de los mercados de valores. Así, se han regulado las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), se ha realizado una adaptación puntual en la normativa de los sistemas de indemnización de los inversores, se ha desarrollado el procedimiento para la comunicación de información relevante por parte de los emisores de valores, se han fijado los criterios para elaborar el informe anual del auditor sobre protección de activos de clientes de las entidades que prestan servicios de inversión, y, finalmente, se han establecido los requisitos organizativos del control interno de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (SGIIC) y de las sociedades de inversión.

Por otra parte, se analizan las novedades de carácter monetario, financiero y fiscal, contenidas en los Presupuestos Generales del Estado para 2010, y, finalmente, se hace mención de una modificación puntual en el Plan General de Contabilidad (PGC).

**Banco Central Europeo:  
modificación temporal  
de las normas relativas a  
la admisibilidad de activos  
de garantía**

Se han publicado la *Orientación BCE/2009/24, de 10 de diciembre* (DOUE del 16), que modifica la *Orientación BCE/2008/18, de 21 de noviembre*<sup>1</sup>, sobre cambios temporales en las normas relativas a la admisibilidad de activos de garantía<sup>2</sup>, y la *Resolución de 23 de diciembre de 2009* (BOE del 30), de la Comisión Ejecutiva del Banco de España, que modifica la de 26 de noviembre de 2008<sup>3</sup>, sobre cambios temporales en los criterios de admisibilidad de los activos de garantía en las operaciones de política monetaria, para adaptarla a la nueva Orientación. En ambos casos, se trata de prorrogar durante doce meses la aplicación de estos criterios temporales, de carácter extraordinario, con la finalidad de mejorar la liquidez de las entidades de crédito.

Así, en el período comprendido entre el pasado 1 de diciembre y el 31 de diciembre de 2010 (o hasta la fecha de vencimiento de la última operación de financiación a doce meses formalizada hasta finales de 2010)<sup>4</sup>, se continuarán admitiendo como activos de garantía en las operaciones de política monetaria del Eurosistema los siguientes:

- a) Los instrumentos de renta fija negociables cuando estén denominados en dólares estadounidenses, libras esterlinas o yenes japoneses, siempre que se emitan y se mantengan o liquiden en la zona del euro, y el emisor esté establecido en el Espacio Económico Europeo (EEE). El Eurosistema impondrá un recorte adicional del 8% a todos estos activos.
- b) Los préstamos sindicados, si se ajustan a determinadas condiciones establecidas en la *Orientación BCE/2000/7*.
- c) Los instrumentos de renta fija emitidos por entidades de crédito que se negocien en determinados mercados no regulados especificados por el BCE. El Eurosistema impondrá un recorte adicional del 5% a estos activos.
- d) Los activos subordinados protegidos por una garantía aceptable, siempre que un avalista solvente ofrezca una garantía incondicional e irrevocable, pagadera al primer requerimiento. El Eurosistema impondrá un recorte adicional del 10% a todos estos activos, más una reducción de la valoración del 5% en el caso de la valoración teórica.
- e) Los depósitos remunerados a plazo fijo de entidades de contrapartida en el banco central nacional del Estado miembro en que la entidad está establecida.

También se mantiene el umbral de calificación crediticia, equivalente a *BBB-*, realizada por una agencia especializada, que se aplicará tanto a los activos negociables como a los no negociables, con la única excepción de los bonos de titulación de activos, para los que se mantendrá el requisito de una elevada calidad crediticia (superior a *A*). El Eurosistema impondrá un recorte adicional del 5% a todos los activos admisibles con una calificación crediticia inferior a *A-*.

La Orientación y la Resolución entraron en vigor el 18 de diciembre y el 1 de enero, respectivamente, y se aplicarán desde el 1 de diciembre de 2009 hasta el 31 de diciembre de 2010.

---

1. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2008», *Boletín Económico*, enero de 2009, Banco de España, pp. 138 y 139. 2. Véase la *Orientación BCE/2000/7*, de 31 de agosto de 2000, sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema, que estableció, entre otros aspectos, los criterios que determinaban la admisibilidad de los activos de garantía mantenidos por una entidad de contrapartida con el fin de obtener liquidez del Eurosistema. 3. Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2009», *Boletín Económico*, abril de 2009, Banco de España, pp. 148 y 149. 4. A la vista del anuncio del BCE de que no tiene previsto realizar más subastas a doce meses, la prórroga de las medidas temporales terminará efectivamente el 31 de diciembre de 2010, dado que la última subasta a doce meses fue formalizada el día 17 de diciembre de 2009, con vencimiento el 23 de diciembre de 2010.

## **TARGET2: actualización de su normativa**

Se han publicado la *Orientación BCE/2009/21, de 17 de septiembre* (DOUE del 3 de octubre), que modifica la *Orientación BCE/2007/2, de 26 de abril*, sobre el sistema automatizado trans-europeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real (TARGET2)<sup>5</sup>, y la *Resolución de 7 de octubre de 2009* (BOE del 22), de la Comisión Ejecutiva del Banco de España, que modifica la de 20 de julio de 2007<sup>6</sup>, por la que se aprueban las cláusulas generales relativas a las condiciones uniformes de participación en TARGET2-Banco de España (TARGET2-BE), para adaptarla a la citada Orientación.

La Orientación actualiza la normativa de TARGET2 a la nueva versión de la plataforma compartida única, aclara los principios de vigilancia específicos relativos a la ubicación que deben cumplir las entidades que ofrecen servicios en euros, introduce una excepción respecto de las relaciones bilaterales con sistemas vinculados<sup>7</sup> que abran cuentas del módulo de pagos y no puedan ser objeto de pignoración o de compensación de derechos, recoge algunas mejoras técnicas y de redacción, y elimina las disposiciones relativas a la migración a TARGET2 que ya no son aplicables.

Por su parte, la Resolución, además de incorporar las novedades de la Orientación BCE/2009/21, aprovecha para introducir en el clausulado algunas modificaciones puntuales.

La Orientación entró en vigor el 22 de septiembre, y algunas de las modificaciones introducidas por la Resolución se aplicarán desde el 23 de octubre, y el resto, desde el 23 de noviembre.

## **Banco Central Europeo: modificación de la normativa relativa a la obtención de información estadística**

Se ha publicado el *Reglamento 951/2009 del Consejo, de 9 de octubre* (DOUE del 14), que modifica el Reglamento 2533/98 del Consejo, de 23 de noviembre, sobre la obtención de información estadística por el BCE, con el fin de revisar su alcance para que este pueda realizar las funciones de obtención de información del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC).

Se concreta el elenco de información estadística que el BCE, asistido por los bancos centrales nacionales (BCN), tendrá derecho a recoger dentro de los límites de la población informadora. En particular, podrá recopilarse información relativa a las estadísticas monetarias y financieras, a los billetes de banco, a los pagos y sistemas de pago, a la estabilidad financiera, a las balanzas de pagos y a la posición de inversión internacional. Cuando sea necesario para realizar las tareas asignadas al SEBC, se podrá también recoger información adicional en otras áreas, en casos debidamente justificados.

Por otro lado, se amplía la población informadora de referencia, al incluir a las sociedades financieras y, en particular, a las empresas de seguros y los fondos de pensiones, que son el segundo subsector más grande de las sociedades financieras de la zona del euro en cuanto a activos financieros. También se añaden las personas físicas y jurídicas residentes en un Estado miembro participante, en la medida en que mantengan posiciones financieras frente a residentes de otros Estados miembros participantes o hayan llevado a cabo transacciones financieras con residentes de otros Estados miembros participantes. En ciertos supuestos (por ejemplo, en estadísticas de estabilidad financiera), el BCE tendrá derecho a recoger de las personas físicas y jurídicas información estadística sobre una base consolidada, incluidas las entidades controladas por tales personas.

---

5. El sistema TARGET2 se caracteriza por ser una plataforma compartida única, por medio de la cual se cursan y se procesan todas las órdenes de pago. 6. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2007», *Boletín Económico*, enero de 2008, Banco de España, pp. 128 y 129. 7. Un sistema vinculado es un sistema gestionado por una entidad establecida en el EEE, sujeta a la supervisión o vigilancia de una autoridad competente, y que cumple las exigencias de vigilancia relativas a la ubicación de las infraestructuras que ofrecen servicios en euros, según se publican en la dirección del BCE en Internet, en el que se intercambian o se compensan pagos o instrumentos financieros, mientras que las obligaciones dinerarias resultantes se liquidan en TARGET2.

Respecto al régimen de confidencialidad, se revisa el uso de la información estadística confidencial garantizando un elevado nivel de protección. A tal fin, el BCE definirá reglas comunes y aplicará estándares mínimos para impedir la divulgación ilegal y el uso no autorizado de información estadística confidencial. Asimismo, se estrecha la cooperación del SEBC con el Sistema Estadístico Europeo (SEE) para fomentar el intercambio de información estadística confidencial entre ambos sistemas, que no debe utilizarse para fines que no sean exclusivamente estadísticos, tales como fines administrativos o fiscales o de procedimiento judicial.

El Reglamento entró en vigor el 15 de octubre.

### **Modificación del régimen de las participaciones significativas en las entidades financieras**

La Ley 5/2009, de 29 de junio<sup>8</sup>, modificó determinadas disposiciones financieras<sup>9</sup> para reformar el régimen de las participaciones significativas<sup>10</sup> en las entidades financieras, con la finalidad de transponer parcialmente la Directiva 2007/44/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de septiembre de 2007, por la que se modificaron ciertas directivas comunitarias<sup>11</sup> en lo que atañe a las normas procedimentales y a los criterios de evaluación aplicables en las adquisiciones y en los incrementos de participaciones en el sector financiero.

Recientemente, se han publicado diversas disposiciones con el fin de completar la transposición de la citada Directiva.

El cuadro 1 ofrece, de manera sintética, una comparación de los principales aspectos contemplados en la nueva normativa en relación con las disposiciones anteriores.

En el ámbito de las entidades de crédito, el *Real Decreto 1817/2009, de 27 de noviembre* (BOE del 7 de diciembre), que modifica el Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio<sup>12</sup>, sobre creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito, y el Real Decreto 692/1996, de 26 de abril<sup>13</sup>, sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito.

En el área de las IIC, el *Real Decreto 1818/2009, de 27 de noviembre* (BOE del 7 de diciembre), que modifica el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre<sup>14</sup>.

En el terreno de las ESI, el *Real Decreto 1820/2009, de 27 de noviembre* (BOE del 7 de diciembre), que modifica el Real Decreto 361/2007, de 16 de marzo, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de la participación en el capital de las sociedades que gestionan mercados secundarios de valores y sociedades que administren sistemas de registro, compensación y liquidación de valores, y el Real Decreto

---

8. Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2009», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2009, Banco de España, pp. 188-190. 9. La Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito; la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; y el texto refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre. 10. Desde el punto de vista cuantitativo, la participación significativa surgirá al alcanzar, al menos, el 10% del capital o de los derechos de voto de la entidad (el anterior porcentaje era del 5%), aunque se mantiene el aspecto cualitativo que identifica la participación significativa con la posibilidad de ejercer una influencia notable en la entidad adquirida. 11. Las directivas 92/49/CEE, del Consejo, de 18 de junio de 1992; la 2002/83/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de noviembre de 2002; la 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004; la 2005/68/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2005; y la 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). 12. Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 1995», *Boletín Económico*, octubre de 1995, Banco de España, pp. 83-90. 13. Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1996», *Boletín Económico*, julio-agosto de 1996, Banco de España, pp. 64-66. 14. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2005», *Boletín Económico*, enero de 2006, Banco de España, pp. 124-129.

RÉGIMEN ANTERIOR (b)	RÉGIMEN ACTUAL (c)
Determinación del límite cualitativo de participación significativa	
Salvo en las entidades de crédito, en el resto de las entidades financieras no se contemplaba esta presunción, que quedaba pendiente de fijar reglamentariamente.	La participación significativa tiene tal consideración cuando, sin llegar al porcentaje cuantitativo (10%), permita ejercer una influencia notable en la entidad, que se determina cuando esta tiene la posibilidad de nombrar o destituir a algún miembro del órgano de administración.
Cómputo de las participaciones a efectos de determinar lo que se considera una participación significativa	
<ul style="list-style-type: none"> <li>a) Los adquiridos directamente por una persona física o jurídica.</li> <li>b) Los adquiridos a través de sociedades controladas o participadas por una persona física.</li> <li>c) Los adquiridos por sociedades integradas en el mismo grupo que una persona jurídica, o participadas por entidades del grupo.</li> <li>d) Los adquiridos por otras personas que actúen por su cuenta o concertadamente con el adquirente o con sociedades de su grupo.</li> </ul>	<p>Además, se añaden nuevos casos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>e) Los que posea el adquirente potencial vinculados a acciones adquiridas a través de persona interpuesta.</li> <li>f) Los derechos de voto que puedan controlarse, declarando expresamente la intención de ejercerlos, como consecuencia del depósito de las acciones correspondientes como garantía.</li> <li>g) Los derechos de voto que puedan ejercerse en virtud de acuerdos de constitución de un derecho de usufructo sobre acciones.</li> <li>h) Los derechos de voto que estén vinculados a acciones depositadas en el adquirente potencial, siempre que este pueda ejercerlos discrecionalmente en ausencia de instrucciones específicas por parte de los accionistas.</li> <li>i) Los derechos de voto que el adquirente potencial pueda ejercer en calidad de representante, cuando los pueda ejercer discrecionalmente en ausencia de instrucciones específicas por parte de los accionistas.</li> </ul>
No se contempla.	<p>No se incluirán en el cómputo de una participación, entre otras:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) Las acciones adquiridas exclusivamente a efectos de compensación y liquidación dentro del ciclo corto de liquidación habitual.</li> <li>b) Las acciones que se puedan poseer por haber proporcionado el aseguramiento o la colocación de instrumentos financieros sobre la base de un compromiso firme, siempre que los derechos de voto correspondientes no se ejerzan, y se cedan en el plazo de un año desde su adquisición.</li> </ul>
No se contempla.	Se prevé que las autoridades supervisoras elaboren y publiquen una lista en la que se determine el contenido de la información que debe aportar el adquirente potencial para que el supervisor pueda evaluar la adquisición de una participación significativa.

FUENTES: BOE y Banco de España.

a. Se completa la transposición de la Directiva 2007/44/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de septiembre de 2007, iniciada por la Ley 5/2009, de 29 de junio.

b. El Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio (entidades de crédito); el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre (IIC); el Real Decreto 361/2007, de 16 de marzo (ESI), y el Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre (entidades aseguradoras).

c. El Real Decreto 1817/2009, de 27 de noviembre (entidades de crédito); el Real Decreto 1818/2009, de 27 de noviembre (IIC); el Real Decreto 1820/2009, de 27 de noviembre (ESI), y el Real Decreto 1821/2009, de 27 de noviembre (entidades aseguradoras).

217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las ESI y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre.

En el campo de las entidades aseguradoras, el *Real Decreto 1821/2009, de 27 de noviembre* (BOE del 7 de diciembre), que modifica el Reglamento de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por el Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre<sup>15</sup>, en materia de participaciones significativas.

<sup>15</sup>. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1998», *Boletín Económico*, enero de 1999, Banco de España, pp. 90-93.

En todas estas normas se introducen novedades similares. Así, a efectos de considerar la existencia de una participación significativa, se determina reglamentariamente que se puede ejercer una influencia notable en una entidad cuando exista la posibilidad de nombrar o destituir a algún miembro del órgano de administración<sup>16</sup>.

Se amplía la casuística para el cómputo de las participaciones (acciones, aportaciones o derechos de voto) de las entidades a efectos de determinar lo que se considera una participación significativa. De este modo, además de los casos establecidos en las normas predecesoras (véase cuadro 1), se añaden otros nuevos, como son: los derechos de voto que posea el adquirente potencial vinculados a acciones adquiridas a través de una persona interpuesta; los que puedan controlarse, declarando expresamente la intención de ejercerlos, como consecuencia del depósito de las acciones correspondientes como garantía; los que puedan ejercerse en virtud de acuerdos de constitución de un derecho de usufructo sobre acciones; los derechos que estén vinculados a acciones depositadas en el adquirente potencial, siempre que este pueda ejercerlos discrecionalmente en ausencia de instrucciones específicas por parte de los accionistas; los que el adquirente potencial pueda ejercer en calidad de representante, cuando los pueda ejercer discrecionalmente en ausencia de instrucciones específicas por parte de los accionistas, etc.

También se detallan los casos en los que no se incluirán en el cómputo de una participación. Entre otros, cabe mencionar los siguientes: cuando las acciones son adquiridas exclusivamente a efectos de compensación y liquidación dentro del ciclo corto de liquidación habitual, o se posean para proporcionar el aseguramiento o la colocación de instrumentos financieros, y siempre que los derechos de voto correspondientes no se ejerzan para intervenir en la administración de la entidad de crédito y se cedan en el plazo de un año desde su adquisición.

Por otro lado, se prevé la elaboración y publicación de una lista por la autoridad supervisora respectiva<sup>17</sup>, en la que se determinará el contenido de la información que debe aportar el adquirente potencial para que el supervisor pueda evaluar la adquisición de una participación significativa, a la vez que se enumeran los aspectos fundamentales que deberá incluir, como son: la honorabilidad profesional y comercial del adquirente potencial y, en su caso, la estructura del accionariado, la composición de los órganos de administración, y la situación patrimonial y financiera del adquirente potencial; la finalidad y cuantía de la adquisición; y la existencia de una acción concertada con terceros o con otros accionistas de la entidad objeto de la adquisición.

En caso de que las participaciones significativas produzcan cambios en el control de la entidad, se detallarán además, entre otros aspectos, el plan de negocio y el impacto que la adquisición tendrá en el gobierno corporativo, en la estructura y en los recursos disponibles, en los órganos de control interno y en los procedimientos para la prevención del blanqueo de capitales, incluyendo información sobre el plan de desarrollo estratégico de la adquisición, los estados financieros y otros datos afines.

Si no se producen cambios en el control de la entidad, se informará sobre la política del adquirente potencial en relación con la adquisición y sus intenciones respecto a la entidad adquirida; en particular, sobre su participación en el gobierno de la entidad.

Adicionalmente, el Real Decreto 1817/2009 introduce una serie de modificaciones puntuales en el Real Decreto 1245/1995, relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito, en conso-

---

<sup>16</sup>. Ya se contemplaba en el Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, sobre creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito. <sup>17</sup>. El Banco de España para las entidades de crédito; la CNMV para las IIC, las ESI y las sociedades que gestionan mercados secundarios de valores y sociedades que administren sistemas de registro, compensación y liquidación de valores; y el Ministerio de Economía y Hacienda, a través de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, para las entidades aseguradoras.

nancia con 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).

Los reales decretos entraron en vigor el 8 de diciembre.

**Fondo de Garantía de Depósitos en Cajas de Ahorro: modificación de sus aportaciones**

Se ha promulgado la *Orden EHA/3515/2009, de 29 de diciembre* (BOE del 31), por la que modifican las aportaciones al Fondo de Garantía de Depósitos en Cajas de Ahorro, en virtud de las facultades otorgadas por el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre<sup>18</sup>, al Ministerio de Economía y Hacienda<sup>19</sup>.

Así, a la vista de la situación patrimonial alcanzada por el Fondo y las perspectivas del sector, se ha reducido del 2‰ al 1‰ de su base de cálculo, establecida en el mencionado Real Decreto. La Orden entró en vigor el 31 de diciembre, siendo de aplicación a las aportaciones que se desembolsen a partir de esa fecha.

**Entidades de crédito: información sobre su estructura de capital, sobre sus oficinas, y sobre los altos cargos de dichas entidades y de otras supervisadas**

Se ha publicado la *CBE 1/2009, de 18 de diciembre* (BOE del 31), sobre la información de la estructura de capital y de las cuotas participativas de las entidades de crédito, sobre sus oficinas, y sobre los altos cargos de dichas entidades y de otras supervisadas, con objeto de actualizar su normativa y de armonizar los datos que deben declararse para facilitar su tratamiento y gestión informática<sup>20</sup>.

INFORMACIÓN SOBRE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL

Los bancos, las cooperativas de crédito, los establecimientos financieros de crédito y, por primera vez, las EDE<sup>21</sup> comunicarán al Banco de España, tan pronto como lo conozcan, y como máximo en el plazo de diez días hábiles desde la anotación en el libro registro de acciones o aportaciones nominativas, las adquisiciones y cesiones de acciones o aportaciones que determinen que el porcentaje de participación o derechos de voto de una persona física o jurídica traspase los porcentajes de participaciones significativas establecidos en la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito, modificada por la Ley 5/2009, de 29 de junio<sup>22</sup>; es decir, alguno de los niveles siguientes: 10%, 20%, 30% o 50%, y aquellas que, sin llegar al 10%, permitan ejercer una influencia notable en la entidad<sup>23</sup>.

Además, continuarán informando de los incrementos o reducciones de acciones o aportaciones que impliquen la adquisición por una persona física o jurídica, en una o varias operaciones, de un porcentaje igual o superior al 1% del capital social de la entidad.

Asimismo, seguirán remitiendo trimestralmente una relación de todos los accionistas o tenedores de aportaciones que tengan la consideración de entidades financieras<sup>24</sup> y de los que, no siéndolo,

18. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1996», *Boletín Económico*, enero de 1997, Banco de España, pp. 106-109. 19. El Ministerio de Economía y Hacienda estaba facultado para reducir esas aportaciones cuando el Fondo alcanzara una cuantía suficiente para el cumplimiento de sus fines. 20. Anteriormente, estas materias estaban reguladas en la CBE 6/1995, de 31 de octubre, de información sobre la estructura del capital de las entidades de crédito, y en la CBE 13/1988, de 27 de octubre, sobre altos cargos de entidades de crédito, que ahora se derogan; y, en lo relativo a oficinas de las entidades de crédito, en la CBE 8/1990, de 7 de septiembre, sobre transparencia de las operaciones y protección de la clientela, que se deroga parcialmente. 21. Respecto a las cajas de ahorros, se tratará en el apartado siguiente. 22. Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2009», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2009, Banco de España, pp. 188-190. 23. La participación significativa surge al alcanzar, al menos, el 10% del capital o de los derechos de voto de la entidad, o, sin llegar a ese porcentaje, cuando permita ejercer una influencia notable en la entidad, entendiéndose esta como la posibilidad de nombrar o destituir a algún miembro del órgano de administración. 24. Tienen la consideración de entidades financieras las siguientes: las entidades de crédito, las ESI, las sociedades de inversión de capital variable, las SGIC, las sociedades gestoras de fondos de titulización, las entidades de capital riesgo, las entidades aseguradoras y las reaseguradoras, y las entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones, salvo que se trate de sociedades financieras mixtas de cartera sometidas a una supervisión en el nivel de conglomerado financiero.

tengan inscritas a su nombre acciones o aportaciones que representen un porcentaje del capital social de la entidad igual o superior al 0,25% en el caso de los bancos, al 1% en el de las cooperativas de crédito, o al 2,5% en el de los establecimientos financieros de crédito y las EDE.

INFORMACIÓN SOBRE LA  
ESTRUCTURA DE LAS CUOTAS  
PARTICIPATIVAS

Se regula, por primera vez, la información que tienen que comunicar las cajas de ahorros que emitan cuotas participativas, conforme a lo establecido en el Real Decreto 302/2004, de 20 de febrero<sup>25</sup>. Así, cada trimestre, remitirán al Banco de España una relación de todos los cuotaparticipes que tengan la condición de entidades financieras y de los que, no siéndolo, tengan a su nombre cuotas que representen un porcentaje igual o superior al 0,5% del volumen total en circulación.

INFORMACIÓN SOBRE OFICINAS  
DE ENTIDADES DE CRÉDITO

Las entidades de crédito continuarán informando al Banco de España, tan pronto como se produzcan, y como máximo en el plazo de 15 días naturales, de la apertura, cesión, traspaso o cierre de sus oficinas en España<sup>26</sup>. Como novedad, comunicarán además las oficinas operativas en los países en los que haya sido autorizada la apertura de sucursal, y las oficinas de representación. De estos dos últimos apartados quedan excluidas las sucursales en España de entidades de crédito extranjeras. Además, deberán remitir telemáticamente, antes del 16 de julio de 2010, la relación de las oficinas abiertas a 30 de junio de dicho año.

INFORMACIÓN SOBRE ALTOS  
CARGOS

Se amplía la obligación de información sobre altos cargos, ya que, además de a los administradores o miembros de sus órganos de Administración, directores generales o asimilados, y las personas que dirijan las sucursales de entidades de crédito extranjeras en España<sup>27</sup>, se extiende, a efectos meramente informativos, a aquellas personas que, reuniendo los requisitos de apoderamiento general y de dependencia establecidos legalmente para los directores generales o asimilados, limiten sus funciones de alta dirección a un área de actividad específica, siempre que se integren en una estructura organizativa de dirección que asuma al máximo nivel la gestión diaria de la entidad. En caso de que los administradores sean personas jurídicas, las obligaciones establecidas se referirán igualmente a la persona física que actúe como su representante.

Otra de las novedades de la Circular es la modificación del régimen de presentación de toda la información, que, salvo en casos excepcionales y debidamente justificados, se efectuará por medios telemáticos.

Por último, se efectúan distintas precisiones en relación con la regulación relativa a la firma electrónica contenida en la CBE 4/2004, de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros, y en la CBE 3/2008, de 22 de mayo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.

La Circular entró en vigor el 20 de enero, salvo su capítulo III, relativo a los altos cargos, que lo hará el 30 de junio de 2010.

**Sociedades y servicios  
de tasación homologados:  
información que deben  
remitir al Banco de España**

Se ha publicado la *CBE 2/2009, de 18 de diciembre* (BOE del 31), que modifica la CBE 3/1998, de 27 de enero<sup>28</sup>, sobre la información que deben rendir al Banco de España las sociedades y servicios de tasación homologados, con el propósito de actualizarla y armonizarla con la del resto de entidades supervisadas.

Se adaptan los formatos del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias reservados a los cambios contables derivados del Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se

25. Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2004», *Boletín Económico*, abril de 2004, Banco de España, pp. 88 y 89. 26. Anteriormente regulado en la norma 29.ª de la CBE 8/1990. 27. Establecido en el artículo 1 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de disciplina e intervención de las entidades de crédito. 28. Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 1998», *Boletín Económico*, abril de 1998, Banco de España, p. 123.

aprueba el PGC, o, en su caso, del Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre<sup>29</sup>, por el que se aprueban el PGC de Pequeñas y Medianas Empresas y los criterios contables específicos para microempresas. Dichos estados deberán remitirse cada año al Banco de España antes del 28 de febrero (antes disponían de plazo hasta el 31 de marzo).

Respecto a la información requerida sobre sus accionistas, se introducen determinados ajustes. Así, tan pronto como sean conocidas, y como máximo en el plazo de diez días hábiles desde la anotación en el libro registro de acciones nominativas, se comunicarán las transmisiones (adquisiciones y cesiones) de acciones que determinen que el porcentaje de participación o los derechos de voto en poder de una persona física o jurídica o grupo igual o traspase, de manera directa o indirecta, el umbral del 10% (antes era el 20%), o que, sin llegar a dicho porcentaje, le permitan ejercer una influencia notable en la misma. Esta información se actualizará cada vez que se produzcan variaciones netas en la participación que representen, al menos, el 5% (antes no se contemplaba este umbral).

Se mantiene la remisión anual de una relación de los accionistas que tengan inscritas a su nombre acciones en un porcentaje igual o superior al 5% del capital social (antes era el 10%), que ahora debe hacerse dentro del primer mes del año (antes el plazo concluía el 31 de marzo).

Asimismo, se actualiza el régimen de presentación de la información, que, salvo en casos excepcionales y debidamente justificados, se hará por medios telemáticos.

Por último, las sociedades de tasación remitirán, antes del próximo 16 de julio, los balances y las cuentas de pérdidas y ganancias reservados correspondientes a los ejercicios de 2008 y 2009, utilizando para su confección los formatos y criterios de esta Circular, y la relación de las participaciones significativas existentes a 30 de junio.

La Circular entró en vigor el 20 de enero.

***Establecimientos  
de cambio de moneda:  
modificación de su  
normativa***

Se ha publicado la *CBE 3/2009, de 18 de diciembre* (BOE del 31), que modifica la *CBE 6/2001, de 29 de octubre*<sup>30</sup>, sobre titulares de establecimientos de cambio de moneda. Su propósito, al igual que el de la circular anterior, es simplificar e incorporar diversas mejoras técnicas en la información exigida a los establecimientos de cambio, así como dotarla de cierta uniformidad con la exigida a otras entidades supervisadas.

Se adaptan los formatos del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias reservados a los cambios contables derivados del Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el PGC, o, en su caso, del Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre<sup>31</sup>, por el que se aprueban el PGC de Pequeñas y Medianas Empresas y los criterios contables específicos para microempresas. Dichos estados deberán remitirse al Banco de España, por aquellos titulares que realizan operaciones de compraventa de billetes extranjeros o cheques de viajero y/o gestión de transferencias con el exterior, antes del 28 de febrero de cada año (antes disponían de plazo hasta el 31 de marzo).

Respecto a la información sobre su estructura de capital, se introducen ciertas novedades. Así, tan pronto como sean conocidas, y como máximo en el plazo de diez días hábiles desde la anotación en el libro registro de acciones nominativas, el titular del establecimien-

<sup>29</sup>. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2007», *Boletín Económico*, enero de 2008, Banco de España, pp. 155-158. <sup>30</sup>. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2001», *Boletín Económico*, enero de 2002, Banco de España, pp. 98-102. <sup>31</sup>. Véase nota 29.

to de cambio comunicará las transmisiones (adquisiciones y cesiones) de acciones que determinen que el porcentaje de participación o de los derechos de voto que quede en poder de una persona física o jurídica o grupo iguale o traspase, de manera directa o indirecta, el umbral del 10%, o que, sin llegar a dicho porcentaje, le permitan ejercer una influencia notable en el establecimiento (antes, cuando se alcanzara alguno de los siguientes porcentajes: 10%, 25% o 50%). Esta información se actualizará cada vez que se produzcan variaciones netas en la participación que representen, al menos, el 5% (antes no se contemplaba este umbral).

Se mantiene la remisión anual de una relación de los accionistas que tengan inscritas a su nombre acciones en un porcentaje igual o superior al 5% del capital social (antes era el 10%), que ahora debe hacerse dentro del primer mes del año (antes había de plazo hasta el 31 de marzo).

Se actualiza el régimen de presentación de la información, que, salvo en casos excepcionales, se hará por medios telemáticos, y se centraliza en sus oficinas centrales la recepción de cuanta documentación guarde relación con los titulares de establecimientos.

Por último, los titulares de establecimientos de cambio de moneda remitirán, antes del 16 de julio, los balances y las cuentas de pérdidas y ganancias reservados correspondientes a los ejercicios de 2008 y 2009, utilizando para su confección los formatos y criterios de esta Circular; un estado-resumen que recoja las operaciones realizadas por el titular en todos sus locales; las oficinas abiertas a 30 de junio, y la relación de las participaciones significativas existentes a esa fecha.

La Circular entró en vigor el 20 de enero.

### **Servicios de pago: nueva normativa**

Se ha publicado la *Ley 16/2009, de 13 de noviembre* (BOE del 14), de servicios de pago, con el objeto de incorporar al ordenamiento jurídico español la Directiva 2007/64/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007, sobre servicios de pago en el mercado interior<sup>32</sup>. Asimismo, se deroga la Ley 9/1999, de 12 de abril, que regula el régimen jurídico de las transferencias entre Estados miembros de la UE.

En el cuadro 2 se resumen las principales novedades de la norma.

#### ÁMBITO Y OBJETO DE APLICACIÓN

El objeto de la Ley es la regulación de los servicios de pago que se presten en territorio español, y en especial el régimen jurídico de las nuevas entidades de pago. Cuando el usuario no sea un consumidor o los instrumentos sean de escasa cuantía, las partes podrán convenir que no se apliquen determinados aspectos de la norma, en las condiciones que se determinen reglamentariamente.

Los servicios de pago están enumerados de una manera exhaustiva en la Ley. Entre otros, cabe señalar los siguientes: a) los servicios que permiten el ingreso y la retirada de efectivo de una cuenta de pago, así como las operaciones necesarias para la gestión de dicha cuenta; b) la ejecución de operaciones de pago como los adeudos domiciliados, las operaciones mediante tarjetas de pago o dispositivos similares, las transferencias de fondos, incluidas las órdenes permanentes; c) la emisión y adquisición de instrumentos de pago, y d) el envío de dinero.

---

<sup>32</sup>. El objetivo de la Directiva 2007/64/CE es garantizar que los pagos realizados en el ámbito de la UE puedan realizarse con la misma facilidad, eficiencia y seguridad que los pagos nacionales internos de los Estados miembros, sin olvidar el reforzamiento y la protección de los derechos de los usuarios de los servicios de pago.

Regulados por la Ley 16/2009, de 13 de noviembre (BOE del 14). Entró en vigor el 4 de diciembre

Ámbito y objeto de la norma La regulación de los servicios de pago y, en especial, de las nuevas entidades de pago. Su objetivo es el establecimiento de normas uniformes en las condiciones y en los requisitos de información de los servicios de pago, y de un sistema común de derechos y obligaciones para proveedores y usuarios.

Prestación y ejecución de servicios de pago

Servicios de pago El ingreso y la retirada de efectivo de una cuenta de pago, los adeudos domiciliados, las operaciones mediante tarjeta de pago, las transferencias de fondos, la emisión y adquisición de instrumentos de pago, y el envío de dinero, entre otros.

Proveedores de servicios de pago Las entidades de crédito, las EDE, las entidades de pago, Correos y Telégrafos. También el Banco de España y las Administraciones Públicas cuando no actúen en su condición de autoridades públicas.

Se aplicará a las operaciones de pago único, a los contratos marco y a las operaciones de pago afectadas por dichos contratos.

Transparencia de las condiciones y requisitos de información El proveedor facilitará toda la información y condiciones de los servicios de pago de modo gratuito y fácilmente accesible. En algunos casos podrá cobrar gastos, aunque serán proporcionados a los costes.

El usuario podrá resolver el contrato marco en cualquier momento, a menos que exista preaviso, cuyo plazo no podrá exceder de un mes.

Derechos y obligaciones En la prestación de servicios de pago, el beneficiario pagará los gastos cobrados por su proveedor y el ordenante los percibidos por el suyo. En las operaciones de conversión en divisas se aplicará, salvo pacto en contrario, igual criterio de distribución de gastos.

Obligaciones del usuario: utilizar el instrumento de pago conforme a las condiciones que regulen su emisión y utilización. En caso de extravío o utilización no autorizada del instrumento de pago, deberá notificarlo sin demora al proveedor.

Obligaciones del proveedor: entre otros, cerciorarse de que los elementos de seguridad del instrumento de pago solo sean accesibles para el usuario, y garantizar que estén disponibles medios adecuados y gratuitos que permitan al usuario efectuar la comunicación indicada en caso de extravío o utilización no autorizada del instrumento de pago.

Ejecución de una orden de pago El momento de recepción de una orden de pago será cuando es recibida por el proveedor de servicios de pago del ordenante. La fecha de valor del cargo en la cuenta de pago del ordenante no será anterior al momento en que el importe de la operación de pago se cargue en dicha cuenta.

En operaciones de pago realizadas en euros dentro de la UE, el proveedor del ordenante se asegurará de que los fondos son abonados en la cuenta del proveedor del beneficiario, como máximo, al final del día hábil siguiente. El proveedor del beneficiario se asegurará de que los fondos estén inmediatamente a disposición del beneficiario. La fecha de valor del abono será el mismo día hábil en que el importe de la operación de pago se abonó en la cuenta del proveedor del beneficiario.

Los proveedores de servicios de pago y todos los posibles intermediarios que intervengan deberán transferir la totalidad del importe de la operación de pago, sin deducir gasto alguno de la cantidad transferida, salvo acuerdo explícito.

En las restantes operaciones de pago, el usuario y su proveedor de servicios de pago podrán acordar un plazo de ejecución superior, que, en el caso de operaciones intracomunitarias realizadas en moneda distinta del euro, no excederá de cuatro días hábiles desde el momento de la recepción de la orden.

Régimen jurídico de las entidades de pago

Autorización La creación de las entidades de pago, así como el establecimiento en España de sucursales de dichas entidades no autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea, son autorizadas por el Ministerio de Economía y Hacienda.

Requisitos de garantía Las entidades de pago deberán salvaguardar los fondos recibidos de los usuarios de servicios de pago o en la ejecución de tales servicios, bien mediante una adecuada separación y su depósito en entidades de crédito o su inversión en activos líquidos y seguros, bien mediante la suscripción de una póliza de seguros u otra garantía comparable.

Capital y recursos propios Mantener un capital mínimo y un volumen suficiente de recursos propios en relación con los indicadores de negocio. Se puede exigir una cifra de fondos propios hasta un 20% superior o inferior, sobre la base de la evaluación de los procesos de gestión de riesgos y de los mecanismos de control interno de la entidad de pago.

Ejercicio del derecho de establecimiento y libre prestación de servicios Pueden prestar servicios de pago en otro Estado miembro mediante el establecimiento de una sucursal o en régimen de libre prestación de servicios, previa comunicación al Banco de España. La prestación de servicios de pago en terceros países queda sujeta a la autorización del Banco de España. Las entidades de pago autorizadas en otro Estado miembro de la UE podrán prestar iguales servicios en nuestro país, bien mediante la apertura de una sucursal, bien en régimen de libre prestación de servicios, salvo que en su constitución se hubieran acogido a alguna de las excepciones previstas en la Directiva 2007/64/CE.

Supervisión y régimen sancionador El control y la inspección le corresponden al Banco de España. También les será de aplicación el régimen sancionador previsto en la Ley 26/1988, de 29 de julio, de disciplina e intervención de las entidades de crédito, con las adaptaciones que reglamentariamente se determinen.

FUENTES: BOE y Banco de España.

Además, se incluyen otras actividades auxiliares vinculadas a los citados servicios, como la garantía de la ejecución de operaciones de pago, los servicios de cambio de divisas, las actividades de custodia y almacenamiento y tratamiento de datos, y la gestión de sistemas de pago. Asimismo, se detallan las actividades que quedan fuera de su ámbito de aplicación.

La Ley establece que los proveedores de servicios de pago podrán ser las entidades de crédito, las EDE, las nuevas entidades de pago, y Correos y Telégrafos, así como el Banco de España, la Administración General del Estado, las Comunidades Autónomas y las Entidades Locales, cuando no actúen en su condición de autoridades públicas.

#### TRANSPARENCIA DE LAS CONDICIONES Y REQUISITOS DE INFORMACIÓN

El proveedor de los servicios de pago facilitará al usuario, de modo gratuito y fácilmente accesible, toda la información y las condiciones relativas a la prestación de dichos servicios que se fijen en la Ley y sus posteriores desarrollos, tanto para las operaciones de pago único como para las reguladas por un contrato marco<sup>33</sup>.

El usuario podrá resolver el contrato marco en cualquier momento, a menos que las partes hayan convenido un preaviso, cuyo plazo no podrá exceder de un mes. Si el contrato marco es por un período indefinido o superior a doce meses, la resolución del mismo será gratuita para el usuario de servicios de pago si se efectúa una vez transcurridos los doce meses. En todos los demás casos, los gastos derivados de la resolución serán apropiados y estarán en consonancia con los costes.

El proveedor podrá proponer cualquier modificación de las condiciones contractuales de manera individualizada, y con una antelación no inferior a dos meses respecto de la fecha en que entre en vigor. No obstante, se podrán aplicar de manera inmediata si las modificaciones resultan más favorables para los usuarios.

#### DERECHOS Y OBLIGACIONES EN LA PRESTACIÓN Y UTILIZACIÓN DE SERVICIOS DE PAGO

En la prestación de estos servicios, se introduce como regla general que el ordenante y el beneficiario de la operación han de asumir cada uno el coste que les corresponda y que les imputarán sus proveedores de servicios de pago (en la normativa anterior, salvo orden en contrario, era libre de gastos para el beneficiario). En las operaciones que incluyan una conversión en divisas, se aplicará, salvo pacto en contrario, igual criterio de distribución de gastos. Los gastos de conversión, excepto por indicación de las partes, serán satisfechos por quien los demande.

El usuario se compromete a utilizar el instrumento de pago conforme a las condiciones que regulen su emisión y utilización. En caso de extravío, sustracción o utilización no autorizada del instrumento de pago, deberá notificarlo sin demora al proveedor de servicios de pago o a la entidad que este designe, en cuanto tenga conocimiento de ello.

El proveedor asume, entre otros compromisos, el de cerciorarse de que los elementos de seguridad personalizados del instrumento de pago solo sean accesibles para el usuario facultado para utilizar dicho instrumento, y el de garantizar que estén disponibles medios adecuados y gratuitos que permitan al usuario efectuar la comunicación indicada en caso de extravío, sustracción o utilización no autorizada del instrumento de pago.

Cabe reseñar que, en caso de que se ejecute una operación de pago no autorizada, el proveedor de servicios de pago del ordenante le devolverá de inmediato el importe de la opera-

---

<sup>33</sup>. El contrato marco es un contrato de servicio de pago que rige la ejecución futura de operaciones de pago individuales y sucesivas, y que puede estipular la obligación de abrir una cuenta de pago y las correspondientes condiciones.

ción. No obstante, el ordenante soportará, hasta un máximo de 150 euros, las pérdidas derivadas de operaciones de pago no autorizadas que fueran resultantes de la utilización de un instrumento de pago extraviado o sustraído, llegando, incluso, a soportar el 100% de las pérdidas si las operaciones no autorizadas son fruto de su actuación fraudulenta, del incumplimiento deliberado de sus obligaciones o de negligencia grave.

#### EJECUCIÓN DE UNA ORDEN DE PAGO

El momento de recepción de una orden de pago será cuando es recibida por el proveedor de servicios de pago del ordenante, con independencia de que haya sido transmitida directamente por el ordenante o indirectamente a través del beneficiario. Si el momento de la recepción no es un día hábil para el proveedor, la orden de pago se considerará recibida el siguiente día hábil. La fecha de valor del cargo en la cuenta de pago del ordenante no será anterior al momento en que el importe de la operación de pago se cargue en dicha cuenta.

En operaciones de pago realizadas en euros dentro de la UE, el proveedor del ordenante se asegurará de que el importe de la operación de pago es abonado en la cuenta del proveedor del beneficiario, como máximo, al final del día hábil siguiente, que podrá prolongarse un día hábil más para las operaciones de pago iniciadas en papel<sup>34</sup>. Una vez haya sido abonada en la cuenta del proveedor del beneficiario, este se asegurará de que los fondos estén inmediatamente a disposición del beneficiario. La fecha de valor del abono será el mismo día hábil en que el importe de la operación de pago se abonó en la cuenta del proveedor del beneficiario<sup>35</sup>.

Con carácter general, los proveedores de servicios de pago, tanto del ordenante como del beneficiario, y todos los posibles intermediarios que intervengan, deberán transferir la totalidad del importe de la operación de pago, absteniéndose de deducir gasto alguno de la cantidad transferida. No obstante, el beneficiario y su proveedor de servicios de pago podrán acordar que este deduzca sus propios gastos del importe transferido antes de abonárselo al beneficiario. Las órdenes de pago son, en general, irrevocables, salvo determinadas excepciones contempladas en la Ley.

En las restantes operaciones de pago, el usuario y su proveedor de servicios de pago podrán acordar un plazo de ejecución superior, que, en el caso de operaciones intracomunitarias realizadas en moneda distinta del euro, no excederá de cuatro días hábiles desde el momento de la recepción de la orden.

Asimismo, la norma recoge una amplia casuística con relación a las operaciones de pago no ejecutadas o ejecutadas defectuosamente, así como las indemnizaciones correspondientes.

#### PROCEDIMIENTOS DE RECLAMACIÓN EXTRAJUDICIAL PARA LA RESOLUCIÓN DE LITIGIOS

Los proveedores de servicios de pago estarán sometidos a los mecanismos previstos en la legislación sobre protección de los clientes de servicios financieros y, concretamente, a lo establecido en la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero. En este sentido, dichos proveedores deberán contar con un departamento de atención al cliente, encargado de atender y resolver las quejas y reclamaciones. En aquellos casos en que los usuarios de servicios de pago ostenten la condición de consumidor<sup>36</sup>, las partes podrán acudir, cuando así lo acuerden, al arbitraje de consumo.

<sup>34</sup>. No obstante, hasta el 1 de enero de 2012 el ordenante y su proveedor de servicios de pago podrán acordar un plazo no superior a tres días hábiles y, en el caso de operaciones originadas y recibidas en España, no superior a dos días hábiles. Ambos plazos podrán prolongarse en un día hábil para las operaciones de pago iniciadas en papel. <sup>35</sup>. Este mismo plazo regirá para que el proveedor ponga los fondos a disposición del beneficiario cuando este no sea titular de una cuenta de pago en el proveedor. <sup>36</sup>. Conforme al Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, aprobado mediante Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre.

RÉGIMEN JURÍDICO DE LAS  
ENTIDADES DE PAGO

Las entidades de pago son personas jurídicas a las cuales se les ha otorgado autorización para prestar y ejecutar todos o algunos de los servicios de pago contemplados anteriormente. La denominación «entidad de pago», así como su abreviatura «EP», quedará reservada a estas entidades, en la forma en que reglamentariamente se determine.

La creación de las entidades de pago, así como el establecimiento en España de sucursales de entidades de pago no autorizadas en un Estado miembro de la UE, corresponde al Ministerio de Economía y Hacienda, previo informe del Banco de España y del Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias en los aspectos de su competencia. Deberán contar con una serie de requisitos, como una buena organización administrativa y contable y unos procedimientos de control interno adecuados, la idoneidad de los accionistas que vayan a tener una participación significativa, la honorabilidad comercial y profesional de sus directivos, y los requisitos de capital mínimo que se establezcan reglamentariamente.

Las entidades de pago no podrán llevar a cabo la captación de depósitos u otros fondos reembolsables del público, ni emitir dinero electrónico, y deberán prestar los servicios de pago a través de unas cuentas, denominadas *cuentas de pago*, que están sometidas a unas condiciones restrictivas reguladas normativamente. No obstante, podrán realizar actividades económicas distintas a la prestación de servicios de pago. También podrán conceder créditos en relación con los servicios de pago si se cumplen ciertas condiciones, como que sean concedidos con fondos ajenos a los recibidos para otras operaciones y que se reembolsen dentro de un plazo corto, que en ningún caso supere los doce meses.

REQUISITOS DE GARANTÍA

Las entidades de pago deberán salvaguardar los fondos recibidos de los usuarios de servicios de pago o en la ejecución de tales servicios, bien mediante una adecuada separación y su depósito en entidades de crédito o su inversión en activos líquidos y seguros, o bien mediante la suscripción de una póliza de seguros u otra garantía comparable.

CAPITAL Y RECURSOS PROPIOS

Las entidades de pago deberán mantener en todo momento, además del capital mínimo, un volumen suficiente de recursos propios en relación con los indicadores de negocio, en los términos que reglamentariamente se establezcan. El Banco de España podrá exigir que la entidad de pago posea una cifra de fondos propios hasta un 20% superior o inferior a la que resulte de las exigencias mínimas de capital requeridas, sobre la base de la evaluación de los procesos de gestión de riesgos y de los mecanismos de control interno de la entidad de pago.

Si la entidad de pago no alcanza los niveles mínimos de recursos propios, deberá destinar a la formación de reservas los porcentajes de sus beneficios o excedentes líquidos que reglamentariamente se determinen, sometiendo a tal efecto su distribución a la previa autorización del Banco de España.

EJERCICIO DEL DERECHO  
DE ESTABLECIMIENTO Y LIBRE  
PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Las entidades de pago españolas pueden operar en otro Estado miembro de la UE, mediante el establecimiento de una sucursal o en régimen de libre prestación de servicios, previa comunicación al Banco de España, acompañando la documentación que figura en la norma<sup>37</sup>. No obstante, su actividad en terceros países, incluso mediante la creación o adquisición de filiales, quedará sujeta a la autorización del Banco de España en los términos que reglamentariamente se determinen.

---

37. Entre ellas, un programa de actividades, los nombres de las personas responsables de la gestión de la sucursal, así como su estructura organizativa y su dirección previsible, y el tipo de servicios de pago que se pretende prestar.

Por su parte, las entidades de pago autorizadas en otro Estado miembro de la UE podrán operar en España, bien mediante la apertura de una sucursal, bien en régimen de libre prestación de servicios, salvo que en su constitución se hubieran acogido a alguna de las excepciones previstas en la Directiva 2007/64/CE.

SUPERVISIÓN Y RÉGIMEN  
SANCIONADOR

El control y la inspección de las entidades de pago corresponderán al Banco de España, siendo de aplicación el marco establecido en la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito, con las adaptaciones que reglamentariamente se determinen. Dicho régimen alcanzará también a las personas físicas o jurídicas que posean una participación significativa en una entidad de pago. La supervisión podrá alcanzar, igualmente, a las personas españolas que controlen entidades de pago de otros Estados miembros de la UE, dentro del marco de la colaboración con las autoridades responsables de la supervisión de dichas entidades.

El Banco de España colaborará, e incluso podrá suscribir acuerdos de colaboración, con las autoridades que tengan encomendadas funciones semejantes en otros Estados miembros. En caso de que no pertenezcan a la UE, se exigirá que exista reciprocidad y que las autoridades competentes se hallen sujetas al deber de secreto profesional en condiciones que, como mínimo, sean equiparables a las establecidas por las leyes españolas.

RÉGIMEN TRANSITORIO  
DE LOS SERVICIOS DE PAGO

La Ley establece un régimen transitorio para los establecimientos de cambio de moneda autorizados, al término del cual deberán haberse transformado en entidad de pago o deberán cesar en la prestación de servicios de pago.

Asimismo, los contratos que las entidades de crédito que operan en España tienen suscritos con su clientela deberán adaptarse a lo previsto en la norma en un plazo de doce meses, o de dieciocho meses para los relativos a tarjetas de crédito o débito, desde su fecha de entrada en vigor, que fue el 4 de diciembre. Ello sin perjuicio de la aplicación inmediata a las personas físicas de las condiciones más ventajosas que puedan derivarse de la propia Ley.

ENTIDADES DE DINERO  
ELECTRÓNICO: NUEVA DIRECTIVA

Se ha publicado la *Directiva 2009/110/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre* (DOUE del 10 de octubre), que actualiza y sustituye a la Directiva 2000/46/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de septiembre<sup>38</sup>, sobre el acceso a la actividad de las EDE y su ejercicio, así como la supervisión cautelar de dichas entidades (en adelante, la Directiva). Además, modifica las directivas 2005/60/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre, relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales y para la financiación del terrorismo, y la 2006/48/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio<sup>39</sup>, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (refundición).

La Directiva revisa las normas a las que están sujetas las EDE<sup>40</sup>, al objeto de eliminar los obstáculos de entrada al mercado y facilitar el acceso a la actividad de emisión de dinero electrónico<sup>41</sup>, y su ejercicio, y de garantizar la igualdad de condiciones a todos los proveedores de servicios de pago, en coherencia con la Directiva 2007/64/CE, del Parlamento Europeo y del

38. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2000», *Boletín Económico*, enero de 2001, Banco de España, pp. 79-81. 39. Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2006», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2006, Banco de España, pp. 170-172. 40. La EDE es una persona jurídica a la que se le ha otorgado autorización para emitir dinero electrónico. 41. El dinero electrónico es definido por la Directiva como todo valor monetario almacenado por medios electrónicos o magnéticos que representa un crédito sobre el emisor. Se emite a la recepción de fondos con el propósito de efectuar operaciones de pago, y es aceptado por una persona física o jurídica distinta del emisor de dinero electrónico.

Consejo, de 13 de noviembre de 2007, sobre servicios de pago en el mercado interior<sup>42</sup>, de la que asume una parte importante de su articulado.

El cuadro 3 ofrece, de manera sintética, una comparación de los principales elementos contemplados en la Directiva con el tratamiento otorgado a los mismos en la Directiva que sustituye.

#### ÁMBITO DE APLICACIÓN

Su ámbito de aplicación son los proveedores de servicios de pago que emitan dinero electrónico, que son los siguientes: las EDE, las entidades de crédito, las oficinas de cheques postales facultadas para emitir dinero electrónico, el BCE, los bancos centrales nacionales y otras autoridades públicas cuando no actúen en su condición de autoridades públicas.

No deberá aplicarse al valor monetario almacenado en instrumentos prepagados específicos, diseñados para satisfacer necesidades precisas y cuyo uso esté limitado, ya sea porque el titular del instrumento solo pueda adquirir bienes o servicios en los locales del emisor del mismo, ya sea porque solo puede utilizarlo para la adquisición de un conjunto limitado de bienes o servicios dentro de una red limitada de proveedores de servicios que hayan celebrado un acuerdo comercial directo con un emisor profesional.

La Directiva excluye a las EDE de la definición de entidad de crédito recogida en la Directiva 2006/48/CE, ya que no pueden aceptar depósitos del público, ni otorgar créditos con los fondos recibidos del público, quedando, a partir de ahora, integradas dentro del grupo de entidades financieras.

#### CONDICIONES PARA LA ACTIVIDAD, EL EJERCICIO Y LA SUPERVISIÓN PRUDENCIAL DE LAS EDE

Los trámites y requisitos para la solicitud y la concesión de autorización son idénticos a los establecidos para las entidades de pago reguladas en la Directiva 2007/64/CE. Entre las condiciones para la concesión de autorización a las EDE, y su mantenimiento, se encuentra, por tanto, la existencia de unos métodos de gestión empresarial y unos mecanismos de control interno que sean proporcionales a los riesgos operativos y financieros que afrontan este tipo de entidades en el ejercicio de sus actividades. Además, deberá aportarse la descripción de la organización estructural, junto con la identidad de las personas que posean participaciones cualificadas, y de los responsables de la EDE.

Los Estados miembros establecerán que, en el momento de la autorización, las EDE posean un capital inicial no inferior a 350.000 euros (antes era de un millón de euros). Asimismo, se deberá informar previamente a las autoridades competentes en caso de que cualquier persona física o jurídica haya adoptado la decisión de adquirir o ceder, directa o indirectamente, una participación cualificada<sup>43</sup> en una EDE, o de seguir aumentando o reduciendo, directa o indirectamente, dicha participación cualificada hasta un 20%, 30% o 50%, o que la EDE pase a ser su sucursal o deje de serlo.

En el caso de que la influencia ejercida por las personas que hayan adquirido la participación cualificada pueda ir en detrimento de una gestión prudente y sana de la entidad, las autoridades competentes manifestarán su oposición o adoptarán otras medidas apropiadas para poner fin a dicha situación.

<sup>42</sup> La Directiva 2007/64/CE crea un marco jurídico moderno y coherente para los servicios de pago, que comprende la coordinación de las disposiciones nacionales sobre los requisitos prudenciales de una nueva categoría de proveedores de servicios de pago; en concreto, las entidades de pago. Como se comenta en epígrafes anteriores, ha sido transpuesta al ordenamiento jurídico español por la Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago. <sup>43</sup> La participación cualificada se alcanza cuando se posea en una EDE, directa o indirectamente, al menos un 10% del capital o de los derechos de voto, o la posibilidad de ejercer una influencia notable en la gestión de dicha empresa.

DIRECTIVA 2000/46/CE, DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO, DE 18 DE SEPTIEMBRE	DIRECTIVA 2009/110/CE, DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO, DE 16 DE SEPTIEMBRE
<b>Ámbito de aplicación</b>	
Las EDE y las entidades de crédito que emitan dinero electrónico.	Además de lo anterior, se añaden las oficinas de cheques postales facultadas para emitir dinero electrónico, el BCE y los bancos centrales nacionales, y otras autoridades públicas cuando no actúen en su condición de autoridades públicas.
<b>Condiciones para la actividad, el ejercicio y la supervisión prudencial de las EDE</b>	
Existencia de métodos de gestión empresarial y mecanismos de control interno que sean proporcionales a los riesgos operativos y financieros.	Se añade, además, la descripción de la organización estructural, junto con la identidad de las personas que posean participaciones cualificadas, y de los responsables de la EDE.
Capital inicial no inferior a un millón de euros.	Capital inicial no inferior a 350.000 euros.
Los fondos propios serán equivalentes o superiores al 2% del importe corriente de sus obligaciones financieras derivadas del dinero electrónico en circulación o de la media de los seis meses precedentes del importe global de dichas obligaciones financieras, si esta última magnitud fuese superior.	Se añaden, además, los que resultan exigibles por la prestación de servicios de pago, calculados conforme a lo previsto para las entidades de pago en la Directiva 2007/64/CE. Adicionalmente, las autoridades competentes, sobre la base de una evaluación de los procesos de gestión de riesgos y control interno, podrán exigir una cifra de recursos propios hasta un 20% superior a la mínima.
No se contempla.	Se deberá informar a las autoridades competentes para adquirir o ceder, directa o indirectamente, una participación cualificada, o seguir aumentando o reduciendo, directa o indirectamente, dicha participación cualificada hasta un 20%, 30% o 50%, o que la EDE pase a ser su sucursal o deje de serlo.
No se contempla.	Distribución y reembolso de dinero electrónico por intermediación de personas físicas o jurídicas. Emisión de dinero electrónico por intermediación de agentes.
No se contempla.	Además de la emisión de dinero electrónico, las EDE estarán habilitadas para llevar a cabo otras actividades empresariales, como la prestación de los servicios de pago, la concesión de créditos en relación con los servicios de pago, la prestación de servicios operativos y servicios auxiliares, y la gestión de sistemas de pago.
<b>Requisitos de garantía</b>	
No se contempla.	Las EDE deberán salvaguardar tanto los fondos recibidos a cambio del dinero electrónico que emitan como los que reciban de los usuarios de servicios de pago o en la ejecución de tales servicios, de igual forma que la prevista para las entidades de pago en la Directiva 2007/64/CE. No obstante, en lo que se refiere a la protección de los fondos recibidos para la emisión de dinero electrónico, la propia Directiva establece ya qué activos se considerarán seguros y de bajo riesgo.
<b>Relaciones con terceros países</b>	
No se contempla.	El régimen aplicado a las sucursales de EDE que tengan su domicilio social fuera de la UE no podrá ser más favorable que el previsto para las EDE comunitarias. La UE podrá celebrar acuerdos con terceros países para aplicar a las sucursales de las EDE de tales países el mismo trato dentro de la UE en el ejercicio de sus actividades.
<b>Emisión y reembolso del dinero electrónico</b>	
El portador de dinero electrónico podrá, durante el período de validez, solicitar al emisor que se le reembolse al valor nominal por monedas y billetes de banco o por transferencia a una cuenta sin otros gastos que los que resulten estrictamente necesarios para realizar la operación.	Se reembolsará a su titular cuando este lo solicite, en todo momento, y por su valor nominal. El reembolso estará sujeto a cargas solo en determinados casos y únicamente si así se estipula en el contrato, siendo, en cualquier caso, proporcionales y adecuadas a los costes reales en que incurra el emisor de dinero electrónico.
No se contempla.	Se prohíbe la concesión de intereses o cualquier otro beneficio relacionado con el tiempo en que se esté en posesión de dinero electrónico. Los titulares de dinero electrónico deben disponer de vías de reclamación y de recurso extrajudicial para la resolución de litigios en los mismos términos que los establecidos en la Directiva 2007/64/CE.

FUENTES: BOE y Banco de España.

Los fondos propios se calculan como la suma de los requeridos por la emisión de dinero electrónico, que supondrán, como mínimo, un 2% de la media del dinero electrónico en circulación en los seis meses precedentes, más los que resultan exigibles por la prestación de servicios de pago, calculados conforme a lo previsto para las entidades de pago en la Directiva 2007/64/CE. Adicionalmente, las autoridades competentes, sobre la base de una evaluación de los procesos de gestión de riesgos y control interno, podrán exigir una cifra de recursos propios hasta un 20% superior a la mínima.

Además de la emisión de dinero electrónico, las EDE estarán habilitadas para llevar a cabo otras actividades empresariales; entre ellas, la prestación de servicios de pago (enumerados en el anejo de la Directiva 2007/64/CE<sup>44</sup>) o la concesión de créditos en relación con tales servicios (siempre que dichos créditos no se concedan con cargo a los fondos recibidos a cambio de dinero electrónico).

Los Estados miembros permitirán a las EDE distribuir y reembolsar dinero electrónico por intermediación de personas físicas o jurídicas que actúen en su nombre. Tanto en el supuesto de que deseen distribuir dinero electrónico en otro Estado miembro contratando a una persona física o jurídica<sup>45</sup> como en el de intermediación de agentes<sup>46</sup>, las EDE deberán seguir los procedimientos establecidos en la Directiva 2007/64/CE.

#### REQUISITOS DE GARANTÍA

Las EDE deberán salvaguardar tanto los fondos recibidos a cambio del dinero electrónico que emitan como los que reciban de los usuarios de servicios de pago o en la ejecución de tales servicios, en la forma prevista para las entidades de pago en la Directiva 2007/64/CE. No obstante, en lo que se refiere a la protección de los fondos recibidos para la emisión de dinero electrónico, la propia Directiva establece qué activos se considerarán seguros y de bajo riesgo, aunque no contempla la posibilidad de aplicar determinadas excepciones o discrecionalidades que sí figuran en la Directiva 2007/64/CE, para los fondos recibidos en relación con la prestación de servicios de pago.

#### RELACIONES CON TERCEROS PAÍSES

El régimen aplicado a las sucursales de EDE que tengan su domicilio social fuera de la UE no podrá ser más favorable que el previsto para las EDE comunitarias. La UE podrá celebrar acuerdos con terceros países para aplicar a las sucursales de las EDE de tales países el mismo trato dentro de la UE en el ejercicio de sus actividades.

#### EMISIÓN Y REEMBOLSO DE DINERO ELECTRÓNICO

Los Estados miembros velarán para que el dinero electrónico se emita por su valor nominal al recibo de los fondos, y, en su caso, se reembolse a su titular —cuando este lo solicite— por su valor nominal. El reembolso podrá estar sujeto a cargas solo en determinados casos, y únicamente si así se estipula en el contrato, siendo, en cualquier caso, proporcionales y adecuadas a los costes reales en que incurra el emisor de dinero electrónico. Asimismo, los titulares de dinero electrónico deben disponer de vías de reclamación y de recurso extrajudicial

---

**44.** Entre otros, cabe reseñar los siguientes: los servicios que permiten el depósito y la retirada de efectivo en una cuenta de pago y todas las operaciones necesarias para la gestión de una cuenta de pago; la ejecución de operaciones de pago, incluida la transferencia de fondos; la ejecución de operaciones de pago cuando los fondos estén cubiertos por una línea de crédito abierta para un usuario de servicios de pago, y el envío de dinero. **45.** En concreto, lo comunicarán a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen, y estas harán lo propio con las autoridades competentes del Estado miembro de acogida, indicando el nombre y la dirección de la entidad, los nombres de las personas responsables de la gestión de la sucursal, su estructura organizativa y el tipo de servicios que pretende prestar en el territorio del Estado miembro de acogida. **46.** Deberán comunicar a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen los datos del agente, incluyendo, entre otros aspectos, una descripción de los mecanismos de control interno que vayan a utilizar con respecto al blanqueo de capitales y a la financiación del terrorismo, y la identidad de los responsables de la gestión. Una vez recibida la información, las autoridades competentes podrán entonces incluir al agente en un registro público conforme establece la Directiva 2007/64/CE.

para la resolución de litigios en los mismos términos que los establecidos en la Directiva 2007/64/CE<sup>47</sup>.

Los Estados miembros adoptarán y aplicarán la Directiva antes del 30 de abril de 2011. No obstante, se amplía hasta el 30 de octubre de dicho año para las EDE que hayan iniciado antes de esa fecha sus actividades con arreglo a la normativa anterior.

**Organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM): nueva directiva**

Se ha publicado la *Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio* (DOUE del 17 de noviembre), por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (versión refundida)<sup>48</sup>, que sustituye a la Directiva 85/611/CEE, del Consejo, de 20 de diciembre, junto con sus modificaciones posteriores<sup>49</sup>.

La Directiva mantiene, en general, la estructura normativa de su antecesora. Las novedades más importantes son, entre otras: la introducción de la estructura de tipo principal-subordinado, tanto en la que el OICVM principal y el subordinado estén establecidos en el mismo Estado miembro como aquella otra en la que cada uno de ellos esté establecido en un Estado miembro diferente; las fusiones de los OICVM; el establecimiento de nuevas normas de conducta, y la ampliación de las obligaciones de información de los OICVM, orientadas a la protección de los inversores.

El cuadro 4 ofrece, de manera sintética, una comparación de los principales aspectos contemplados en la Directiva en relación con su antecesora.

OBJETO Y ÁMBITO DE APLICACIÓN

Al igual que su antecesora, la Directiva se aplica a los OICVM<sup>50</sup> establecidos en el territorio de los Estados miembros, con el fin de regular unas normas mínimas comunes en lo relativo a la autorización, supervisión, estructura, actividad e información que deben publicar estas entidades. Los OICVM podrán constituirse como fondos de inversión gestionados por una sociedad de gestión, o como sociedades de inversión.

AUTORIZACIÓN DE OICVM

Se mantienen las mismas condiciones que en la anterior normativa y, como novedad, se establece que la orientación de la actividad deberá ser gestionada por un mínimo de dos personas que cumplan las condiciones de honorabilidad y experiencia adecuadas. En virtud del principio del reconocimiento mutuo, la autorización será válida para todos los Estados miembros.

LIBERTAD DE ESTABLECIMIENTO Y LIBRE PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Los Estados miembros velarán para que los OICVM en su Estado miembro de origen puedan ejercer en toda la UE su actividad, ya sea estableciendo una sucursal o en virtud de la libre prestación de servicios. No se podrá supeditar el establecimiento de sucursales o la prestación de servicios a la obligación de obtener una autorización o de dotación de capital.

Un OICVM tendrá libertad para designar una sociedad de gestión autorizada en un Estado miembro distinto del Estado miembro de origen, siempre y cuando dicha sociedad cumpla las disposiciones establecidas en la Directiva.

47. Los Estados miembros velarán para que se establezcan procedimientos para presentar reclamaciones a las autoridades competentes en relación con presuntas infracciones, por parte de las EDE, así como el correspondiente régimen de sanciones. 48. Similares a las instituciones de inversión colectiva españolas. 49. La Directiva 85/611/CEE fue modificada por las directivas 88/20/CEE, 22 de marzo; 95/26/CE, de 29 de junio; 2000/12/CE, de 20 de marzo; 2001/107/CE, de 21 de enero; 2001/108/CE, de 21 de enero de 2002; 2004/39/CE, de 21 de abril; 2005/1/CE, de 9 de marzo, y 2008/18/CE, de 11 de marzo. 50. Los OICVM tienen por objeto exclusivo la inversión colectiva de los capitales obtenidos del público en valores mobiliarios o en otros activos financieros líquidos, y su funcionamiento está sometido al principio de reparto de riesgos. Asimismo, sus participaciones son recompradas o reembolsadas, directa o indirectamente, a petición de los partícipes, con cargo a los activos de estos organismos. Se exigirá que un OICVM actúe para que el valor de sus participaciones en bolsa no se separe sensiblemente de su valor de inventario neto.

DIRECTIVA 85/611/CEE, DEL CONSEJO, DE 20 DE DICIEMBRE (a)	DIRECTIVA 2009/65/CE, DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO, DE 13 DE JULIO
<b>Objeto y ámbito de aplicación</b>	
Se aplica a los OICVM establecidos en los Estados miembros, que tienen por objeto exclusivo la inversión colectiva de capitales obtenidos del público en valores mobiliarios o en otros activos financieros líquidos.	Sin cambios significativos.
<b>Autorización de OICVM</b>	
Capital inicial mínimo: 125.000 euros (sociedades de gestión) o 300.000 euros (sociedades de inversión). A los anteriores importes se añadirá un importe adicional, dependiendo del valor de las carteras que posean, con un límite máximo de capital inicial y capital adicional de 10 millones de euros.	Sin cambios significativos.
Programa de actividades; identidad de accionistas o socios con una participación cualificada; contar con una buena organización y con procedimientos de control interno, y la gestión dirigida por personas con adecuada honorabilidad y experiencia.	Además, la orientación de la actividad deberá ser determinada por un mínimo de dos personas.
<b>Libertad de establecimiento y libre prestación de servicios</b>	
Los OICVM autorizados en su Estado miembro de origen puedan ejercer en toda la Comunidad su actividad, mediante sucursales o en virtud de la libre prestación de servicios.	Sin cambios significativos.
<b>Política de inversión de OICVM</b>	
Los OICVM podrán invertir en valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos o negociados en un mercado regulado; participaciones de OICVM; depósitos en entidades de crédito a la vista o con vencimiento no superior a doce meses; instrumentos financieros derivados, y en derivados OTC que cumplan determinadas condiciones, entre otros.	Sin cambios significativos.
<p>Límites a las inversiones de los OICVM. No podrán invertir más de:</p> <p>a) El 5% de sus activos en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario emitidos por un mismo organismo, que puede llegar al 100% si son valores emitidos o garantizados por un Estado miembro o entes públicos.</p> <p>b) El 20% de sus activos en depósitos en un mismo organismo.</p> <p>c) El riesgo frente a una contraparte del OICVM en una transacción en derivados OTC no podrá ser superior a determinados porcentajes.</p> <p>d) El 10% de sus activos en participaciones de otro OICVM u otros organismos de inversión colectiva, que pueden llegar hasta un máximo del 20%. Las inversiones en organismos de inversión colectiva que no sean OICVM no podrán exceder, en total, del 30% de los activos del OICVM.</p>	Sin cambios significativos.
<b>Estructura principal-subordinado</b>	
No se contempla.	<p>Se deben autorizar tanto la estructura principal-subordinado, en la que el OICVM principal y el subordinado estén establecidos en el mismo Estado miembro, como aquellas otras establecidas en Estados diferentes.</p> <p>Un OICVM subordinado es un OICVM (o uno de sus compartimentos de inversión) que ha sido autorizado a invertir, como mínimo, el 85% de sus activos en participaciones de otro OICVM (OICVM principal o de uno de los compartimentos de inversión). Ningún OICVM subordinado debe estar autorizado a invertir en más de un OICVM principal.</p>
<b>Fusiones</b>	
No se contempla.	Los Estados miembros exigirán a los OICVM fusionados que proporcionen a sus respectivos partícipes información adecuada y exacta sobre la fusión, a fin de permitirles formarse un juicio fundado sobre la incidencia de la misma en sus inversiones y ejercer sus derechos.
<b>Normas de conducta</b>	
Entre otras, defender los intereses que gestionan y evitar los conflictos de intereses.	Además, en caso de que el OICVM esté gestionado por una sociedad de gestión autorizada en un Estado miembro distinto del de origen del OICVM, dicha sociedad de gestión deberá adoptar procedimientos y medidas adecuados para tratar las reclamaciones de los inversores.
<b>Información a los inversores</b>	
Las OICVM deberán publicar, un folleto, un informe anual para cada ejercicio y un informe semestral relativo a los seis primeros meses del ejercicio, que se facilitarán gratuitamente a los inversores que lo soliciten.	Sin cambios significativos (desaparece la distinción entre folleto simplificado y completo).
No se contempla.	Además, deberán elaborar un documento denominado «datos fundamentales para el inversor», que proporcionarán a los inversores con antelación suficiente a la suscripción prevista de participaciones en esos OICVM, que comprenderá información adecuada sobre las características esenciales del OICVM.
<b>Supervisión de las OICVM</b>	
Los Estados miembros determinarán el régimen de sanciones aplicables a las infracciones de las disposiciones nacionales adoptadas en aplicación de la Directiva.	Además, se especifica que el régimen sancionador incorpore una serie de medidas, que serán efectivas, proporcionadas y disuasorias.
Las autoridades competentes cooperarán entre sí, y podrán pedir la cooperación de las autoridades competentes de otro Estado miembro, en actividades de supervisión o a efectos de verificaciones in situ o investigaciones en el territorio de este último.	Sin cambios significativos.

FUENTES: DOUE y Banco de España.

a. Texto consolidado, que incluye sus modificaciones posteriores.

**OBLIGACIONES DEL DEPOSITARIO** Como ya estaba regulado, la custodia de los activos de un OICVM (fondo de inversión o sociedad de inversión) deberá confiarse a un depositario, que deberá tener su domicilio social en el Estado miembro de origen del OICVM. Las funciones de sociedad de gestión o, en su caso, de sociedad de inversión y de depositario no podrán ejercerse por la misma sociedad. El depositario deberá, en el ejercicio de sus funciones, actuar exclusivamente en interés de los partícipes.

En caso de que el Estado miembro de origen de la sociedad de gestión no coincida con el del OICVM, se establece como novedad que el depositario firmará un acuerdo por escrito con la sociedad de gestión que regule el flujo de información que se considere necesaria para permitirle desempeñar las funciones encomendadas en la norma.

**POLÍTICA DE INVERSIÓN DE OICVM** Las inversiones de un OICVM y los límites a las mismas no presentan novedades sustanciales en relación con la normativa anterior (véase cuadro 4).

**ESTRUCTURAS PRINCIPAL-SUBORDINADO** Con objeto de facilitar el buen funcionamiento del mercado interior y de garantizar un mismo nivel de protección de los inversores en toda la UE, la Directiva introduce la estructura de tipo principal-subordinado, de forma que los Estados miembros deben autorizarlas si el OICVM principal y el subordinado están establecidos tanto en uno como en varios Estados miembros.

Un OICVM subordinado es un OICVM (o uno de sus compartimentos de inversión) que ha sido autorizado a invertir, como mínimo, el 85% de sus activos en participaciones de otro OICVM, denominado «OICVM principal» (o de uno de sus compartimentos de inversión). Asimismo, podrá invertir hasta un 15% en otros instrumentos, como: a) activos líquidos accesorios; b) instrumentos financieros derivados para la cobertura de riesgos, o c) bienes muebles e inmuebles indispensables para el ejercicio directo de su actividad cuando el OICVM sea una sociedad de inversión. Ningún OICVM subordinado debe estar autorizado a invertir en más de un OICVM principal.

Un OICVM principal se caracteriza por contar entre sus partícipes, al menos, con un OICVM subordinado, y por no poseer inversiones en un OICVM subordinado. Cuando un OICVM principal tenga, al menos, dos OICVM subordinados, no serán de aplicación determinados límites de inversión aplicables a estos organismos, de modo que el OICVM principal tenga la posibilidad de obtener capital de otros inversores.

El OICVM subordinado y el principal deberán celebrar un acuerdo jurídicamente vinculante. Sin embargo, si ambos están gestionados por la misma sociedad de gestión, el acuerdo podrá ser sustituido por unas normas internas de ejercicio de la actividad.

Finalmente, se establecen las normas sobre transformación que deben permitir que un OICVM existente se transforme en un OICVM subordinado, y se detallan las informaciones y las comunicaciones publicitarias de los OICVM subordinados con el objeto de garantizar un elevado nivel de protección de los inversores.

**FUSIONES DE OICVM** Otras de las novedades que introduce la Directiva son la regulación de las fusiones de OICVM (y sus compartimentos de inversión), incluyendo las fusiones transfronterizas entre todo tipo de OICVM, sin necesidad de que los Estados miembros establezcan nuevas formas jurídicas de OICVM en su legislación nacional, en aras de un mejor funcionamiento del mercado interior.

Los Estados miembros exigirán a los OICVM fusionados que proporcionen a sus respectivos partícipes información adecuada y exacta sobre la fusión, a fin de permitirles formarse un jui-

cio fundado sobre la incidencia de la misma en sus inversiones y ejercer sus derechos. Dicha información se facilitará a los partícipes una vez que las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM fusionado hayan autorizado la operación.

Los Estados miembros cuya legislación supedita las operaciones de fusión entre OICVM a la aprobación de los partícipes velarán para que dicha aprobación no requiera más del 75% de los votos emitidos por los partícipes presentes o representados en la junta general.

La legislación de los Estados miembros deberá prever el derecho de los partícipes de solicitar, sin más gastos que aquellos que los OICVM retengan para cubrir los costes de desinversión, la recompra o el reembolso de sus participaciones o, siempre que sea posible, su conversión en participaciones de otro OICVM con una política de inversiones similar y gestionado por la misma sociedad de gestión o por otra empresa a la cual la sociedad de gestión esté vinculada.

#### NORMAS DE CONDUCTA

Las sociedades de gestión y, en su caso, las sociedades de inversión deberán cumplir, en todo momento, una serie de normas de conducta orientadas a defender al máximo los intereses de los OICVM que gestionan y la integridad del mercado, y a evitar los conflictos de intereses o, cuando ello no sea posible, a velar por que los OICVM que gestionan, reciban un trato equitativo.

Como novedad, se establece que, en caso de que el OICVM esté gestionado por una sociedad de gestión autorizada en un Estado miembro distinto del Estado miembro de origen del OICVM, dicha sociedad de gestión deberá adoptar y establecer procedimientos y medidas adecuados para tratar las reclamaciones de los inversores. Asimismo, la sociedad de gestión deberá poner a disposición del público o de las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM, cuando lo soliciten, entre otras, la designación de una persona de contacto, entre los empleados de la sociedad de gestión, para tratar las solicitudes de información.

#### INFORMACIÓN

##### A LOS INVERSORES

Los OICVM deberán publicar: un folleto único, desapareciendo la distinción entre folleto simplificado y completo; un informe anual para cada ejercicio, y un informe semestral relativo a los seis primeros meses del ejercicio, que se facilitarán gratuitamente a los inversores que lo soliciten.

El folleto deberá contener la información necesaria para que los inversores puedan formarse un juicio fundado sobre la inversión que se les propone, y en particular sobre el perfil de riesgo del fondo. Podrá facilitarse en un soporte duradero o a través de una página web.

Como novedad, los OICVM deberán elaborar un documento sucinto que se denominará «datos fundamentales para el inversor», que proporcionarán a los inversores con antelación suficiente a la suscripción prevista de participaciones en esos OICVM. Se distribuirá de forma gratuita en un soporte duradero o a través de una página web. Este documento proporcionará información sobre los elementos esenciales del OICVM, que vienen detallados en la norma.

#### SUPERVISIÓN DE LOS OICVM

La supervisión prudencial de los OICVM corresponderá a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen, independientemente de que la sociedad tenga sucursal o preste servicios en otro Estado miembro, sin perjuicio de las disposiciones de la presente Directiva que atribuyan esa responsabilidad a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión.

Los Estados miembros determinarán el régimen de medidas y sanciones aplicables a las infracciones de las disposiciones nacionales adoptadas en aplicación de la Directiva, y adoptarán todas las medidas necesarias para garantizar su cumplimiento, que serán efectivas, proporcionadas y disuasorias.

Por otro lado, las autoridades competentes de los Estados miembros cooperarán entre sí siempre que sea necesario para desempeñar las funciones que les correspondan en virtud de la Directiva o de las disposiciones legales nacionales.

Finalmente, se establece una serie de disposiciones especiales, aplicables a los OICVM que comercialicen sus participaciones en Estados miembros diferentes de aquellos en que estén establecidos.

Los Estados miembros adoptarán y aplicarán esta Directiva a partir del 1 de julio de 2011.

**Directiva sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro, y su ejercicio**

Se ha publicado la *Directiva 2009/138/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009* (DOUE del 17 de diciembre), sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro, y su ejercicio (solvencia II).

OBJETIVOS Y ÁMBITO DE APLICACIÓN

La Directiva establece un único marco legal dentro del cual las empresas de seguros y de reaseguros (en adelante, las entidades aseguradoras) desarrollen su actividad en toda la Unión Europea, siendo un instrumento esencial para la realización del mercado interior en este sector.

Asimismo, se integra en un solo texto la regulación relativa al acceso a la actividad de seguro<sup>51</sup> y de reaseguro, así como las normas referentes a la supervisión de los grupos de seguros, a los procedimientos de saneamiento y liquidación de las empresas de seguros, entre otras, derogando un amplio elenco de directivas que regulaban hasta la fecha este sector<sup>52</sup>.

Por otro lado, asume la filosofía comunitaria de sus antecesoras, en consonancia con el resto de la normativa del sector financiero, que consiste en establecer la armonización necesaria y suficiente para lograr el reconocimiento mutuo de las autorizaciones y los sistemas de supervisión, y, por ende, una autorización única válida en la UE, que haga posible la supervisión de la entidad por el Estado miembro de origen, y el desarrollo de alguna o todas sus actividades, mediante el establecimiento de sucursales o la prestación de servicios.

De forma similar a las entidades de crédito, la Directiva incorpora en el campo asegurador el nuevo enfoque supervisor contenido en Basilea II<sup>53</sup>, con el objetivo de que las entidades tengan un nivel de fondos propios acorde con su perfil de riesgos global. De hecho, la columna vertebral de su articulado se dirige al establecimiento de un adecuado régimen de solvencia y de supervisión de las entidades, con el fin de mejorar la protección tanto de los tomadores como de los beneficiarios de seguros.

---

51. Tanto del seguro de vida como del distinto de vida. 52. Entre otras, las directivas 64/225, de 25 de febrero; 73/239, de 24 de julio (primera directiva de seguro directo distinto del de vida); 73/240, de 24 de julio; 78/473, de 30 de mayo; 87/344, de 22 de junio; 88/357, de 22 de junio (segunda directiva de seguro directo distinto del de vida); 92/49, de 18 de junio (tercera directiva de seguro directo distinto del de vida); 98/78, de 27 de octubre; 2001/17, de 19 de marzo, y 2002/83, de 5 de noviembre. 53. El Acuerdo de Capital de Basilea II, de 2004, firmado por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea el 26 de junio de 2004 (conocido como «Basilea II»), estableció un conjunto de medidas estructuradas sobre la base de tres pilares que se refuerzan mutuamente: la adopción de reglas uniformes para la determinación de los requerimientos mínimos de recursos propios en función de los riesgos asumidos (pilar 1); la revisión supervisora con el objetivo de fomentar la mejora de la gestión interna de los riesgos de las entidades (pilar 2), y la información al mercado sobre los aspectos clave de su perfil de negocio, exposición al riesgo y formas de gestión del riesgo (pilar 3).

Se establece un nuevo régimen de solvencia similar a otras entidades financieras, adoptando un enfoque basado en el riesgo económico, que permite una correcta evaluación y gestión de riesgos, así como la introducción de normas específicas de valoración de los activos y pasivos, incluidas las provisiones técnicas.

En los recursos propios, se establece una clasificación en tres niveles, que dependerá de si se trata de elementos de fondos propios básicos o complementarios, y en qué medida están disponibles, o pueden ser exigidos, para absorber pérdidas, tanto si la entidad está en funcionamiento como en caso de liquidación.

Define el denominado *capital de solvencia obligatorio*, que debe reflejar un nivel de fondos propios que permita a las entidades absorber pérdidas significativas, y que ofrezca a los tomadores y beneficiarios de seguros una garantía razonable de que se efectuarán los pagos al vencimiento. Debe corresponderse con el capital económico que han de poseer las entidades, de modo que, con una probabilidad del 99,5% como mínimo, estén en situación de cumplir sus obligaciones frente a los tomadores y beneficiarios de seguros en los doce meses siguientes. Ese capital económico debe calcularse, al menos, una vez al año, sobre la base del perfil de riesgo de dichas empresas, o siempre que dicho perfil se altere significativamente<sup>54</sup>.

Se contempla una fórmula estándar para calcular el capital de solvencia obligatorio<sup>55</sup>, aunque se establece la posibilidad de utilizar, en circunstancias específicas, modelos internos completos o parciales para su cálculo, que deben estar sujetos a la aprobación previa de las autoridades de supervisión con arreglo a procesos y normas armonizados.

Asimismo, se fija otra magnitud denominada *capital mínimo obligatorio*, que debe garantizar un nivel mínimo por debajo del cual no deben descender los recursos financieros, de forma que, en el supuesto de que las entidades no puedan volver a alcanzar el citado importe en un breve plazo, debe revocarse la autorización de dichas empresas. Se determinará en función del valor en riesgo de los fondos propios básicos de una entidad, con un nivel de confianza del 85%, a un horizonte de un año. Además, se fijan unos límites cuantitativos: no será inferior al 25%, ni excederá del 45% del capital de solvencia obligatorio de la entidad.

Asimismo, las entidades deberán asumir como práctica habitual, integrándola en su estrategia comercial, la evaluación periódica de sus necesidades globales de solvencia, atendiendo a su perfil de riesgo específico (en lo sucesivo, «evaluación interna de los riesgos y de la solvencia»). Esta evaluación no requiere la elaboración de un modelo interno, ni sirve para calcular un capital obligatorio distinto del capital de solvencia obligatorio o del capital mínimo obligatorio. Los resultados de cada evaluación deben comunicarse a las autoridades de supervisión dentro de la información que se ha de facilitar con fines de supervisión.

Para reforzar el régimen de solvencia, las entidades dispondrán de un sistema eficaz de gestión de riesgos y de control interno, que constará, como mínimo, de procedimientos administrativos y contables, de un marco de control interno, de mecanismos adecuados de información a todos los niveles de la empresa y de una función de verificación del cumplimiento.

Además, contarán con un sistema de auditoría interna, que se ocupará de comprobar la adecuación y eficacia del sistema de control interno y de otros elementos del sistema de gobernanza.

---

<sup>54</sup>. Las autoridades supervisoras podrán imponer una adición sobre el capital de solvencia obligatorio en los casos enumerados en la Directiva, tras el proceso de revisión supervisora. <sup>55</sup>. Para las pequeñas y medianas entidades, se establecen métodos simplificados para el cálculo del capital de solvencia obligatorio conforme con la fórmula estándar.

Se establece la convergencia de la actividad supervisora en los Estados miembros, no solo en lo que respecta a los instrumentos, sino también a las prácticas de supervisión, conforme a la aplicación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas adoptadas en la Directiva. En caso de que las entidades formen parte de un grupo, se evaluará la solvencia a nivel de grupo, en cuyo caso el capital de solvencia obligatorio debe tener en cuenta la diversificación general de los riesgos existentes en todas las entidades integrantes.

Por otro lado, la directiva refleja un modelo de supervisión innovador en el que se asigna un papel clave a un supervisor de grupo, designado entre las autoridades de supervisión implicadas; se establece el intercambio de información entre las autoridades de supervisión de los Estados miembros, y los acuerdos de cooperación con terceros países.

Finalmente, se regula un régimen de participaciones cualificadas<sup>56</sup> análogo al resto de las entidades financieras, y se establecen las medidas de saneamiento y los procedimientos de liquidación de las entidades, similares a los establecidos en la Directiva 2001/17/CE, de 19 de marzo.

La Directiva deberá ser transpuesta a la normativa de los Estados miembros antes del 31 de octubre de 2012. Entró en vigor el 6 de enero.

**Fusiones y escisiones:  
modificación de las  
obligaciones de  
información**

Se ha publicado la *Directiva 2009/109/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre* (DOUE del 2 de octubre), que modifica las directivas 77/91/CEE, del Consejo, de 13 de diciembre de 1976; 78/855/CEE, del Consejo, de 9 de octubre; 82/891/CEE, del Consejo, de 17 de diciembre, y 2005/56/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre, en lo que se refiere a las obligaciones de información y documentación en el caso de las fusiones y escisiones.

La Directiva revisa las obligaciones de información y reduce las cargas administrativas en la constitución de una nueva sociedad por fusión o escisión. Concretamente, se podrá eximir a las sociedades de la obligación de presentar un informe pericial independiente sobre el proyecto de fusión o escisión. Asimismo, se podrá permitir que tanto el informe del proyecto de fusión o escisión como el informe pericial sobre dicho proyecto puedan ser redactados por el mismo perito, así como eximir de la presentación de informes detallados e información respecto de las fusiones o escisiones de sociedades si todos los accionistas de las sociedades afectadas por la operación acuerdan que puede prescindirse de tales requisitos.

Las sociedades que se fusionen quedarán exentas del requisito de publicidad si ponen a disposición del público de forma gratuita en su sitio web dicho proyecto de fusión, al menos durante un mes antes del día fijado para la junta general convocada al efecto. No obstante, los Estados miembros podrán exigir que la publicidad se realice a través de la plataforma electrónica central, o en cualquier otro sitio web designado por ellos a tal efecto. Dicha referencia deberá incluir la fecha de publicación del proyecto de fusión en el sitio *web* y será accesible para el público de forma gratuita.

Finalmente, se reduce la presentación de informes cuando se lleve a cabo una fusión transfronteriza por absorción y la sociedad matriz es titular de, al menos, el 90 % de las acciones y otros títulos de la filial que confieren el derecho a voto. Lo mismo ocurre con ciertas escisio-

---

<sup>56</sup> La Directiva, en consonancia con el resto de la normativa comunitaria, determina la existencia de una participación cualificada cuando se posea, 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 una entidad.

nes, particularmente cuando las sociedades se dividen en nuevas sociedades cuya propiedad ostentan los accionistas proporcionalmente a sus derechos en la sociedad escindida.

La Directiva entró en vigor el 23 de octubre, y los Estados miembros la aplicarán antes del 30 de junio de 2011.

**Agencias de calificación crediticia: nuevo reglamento comunitario**

Se ha publicado el *Reglamento 1060/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre* (DOUE del 17 de noviembre), sobre las ACC, con el fin de establecer unas normas mínimas y homogéneas para las establecidas y registradas en la UE.

El Reglamento se aplicará a las calificaciones crediticias que sean emitidas por ACC registradas en la UE, con el objeto de mejorar la integridad, la transparencia y la fiabilidad de las actividades de calificación. Las entidades de crédito, empresas de inversión, etc., que usen calificaciones crediticias a efectos regulatorios solo podrán hacer uso de ellas si estas han sido emitidas por entidades establecidas en la UE y registradas de acuerdo con el Reglamento<sup>57</sup>. Quedan fuera de su ámbito de aplicación determinadas calificaciones crediticias, como las que se realicen en virtud de un encargo individual y que no estén destinadas a la divulgación pública, así como los informes de inversiones o las recomendaciones en materia de inversión y otras opiniones acerca de un valor o del precio de un instrumento u obligación financiera.

Si un folleto de emisión de valores contiene una referencia a una calificación crediticia, el emisor deberá incluir en el folleto la información clara y destacada sobre si dicha calificación crediticia ha sido emitida o no por una ACC establecida y registrada en la UE.

REGISTRO DE LAS ACC

Las ACC establecidas en la UE que deseen registrarse en alguno de los Estados miembros presentarán una solicitud de registro al Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores (CERV)<sup>58</sup>. La solicitud contendrá determinada documentación que figura en los anejos del Reglamento, que incluye, entre otra, la siguiente información: la estructura organizativa, los recursos financieros, el personal de la ACC y sus cualificaciones, un programa de actividades en el que figure el lugar donde desarrollarán sus actividades, y las sucursales que desean establecer y el tipo de actividad que se prevé desarrollar.

Asimismo, deberán garantizar que quienes integren la alta dirección gozan de la debida honrabilidad y poseen la capacidad y la experiencia suficientes para una gestión sana y prudente de la ACC. Además, al menos, un tercio de los componentes del consejo de administración o de supervisión —que no podrán ser, en ningún caso, menos de dos personas— han de ser independientes, y no deben participar en actividades de calificación crediticia.

Las ACC dispondrán de procedimientos administrativos y contables adecuados, mecanismos de control interno, técnicas eficaces de valoración del riesgo y procesos eficaces de salvaguardia de sus sistemas informáticos, así como medios adecuados para detectar, eliminar y hacer públicos los posibles conflictos de intereses.

Las ACC que hayan sido registradas por la autoridad competente de un Estado miembro gozarán de pasaporte comunitario.

---

<sup>57</sup>. Cabe destacar que las ACC establecidas en la UE y registradas de acuerdo con este Reglamento podrán, bajo una serie de condiciones, «refrendar» (o revalidar) aquellas calificaciones crediticias que hayan sido emitidas por otras ACC extracomunitarias de su mismo grupo. Estas recibirán la misma consideración que las emitidas en origen por la ACC registrada que las refrenda. <sup>58</sup>. Creado mediante la Decisión 2009/77/CE, de la Comisión, de 23 de enero.

RÉGIMEN DE LAS  
CALIFICACIONES CREDITICIAS

Las ACC adoptarán todas las medidas necesarias para que sus calificaciones crediticias no se vean afectadas por ningún conflicto de intereses y velarán, en todo momento, por la calidad, solidez y rigor del proceso de calificación y de revisión crediticias. Además, harán públicos los métodos, los modelos y las hipótesis fundamentales que utilicen en sus actividades de calificación crediticia, y adoptarán las medidas necesarias para que la información que empleen a efectos de la asignación de una calificación crediticia sea de suficiente calidad y provenga de fuentes fiables.

Por otro lado, revisarán sus calificaciones crediticias y sus métodos de manera permanente, al menos, una vez al año, o cuando se produzcan cambios sustanciales que puedan afectar a sus calificaciones. Del mismo modo, establecerán mecanismos internos para controlar el impacto que tengan los cambios en las condiciones macroeconómicas y de los mercados financieros sobre las calificaciones crediticias.

Cuando una ACC califique instrumentos de financiación estructurada, velará para que las categorías de calificación que se atribuyan a estos instrumentos estén claramente diferenciadas de las categorías utilizadas para cualquier otro tipo de entidades, instrumentos u obligaciones.

Las ACC comunicarán a un registro central, establecido por el CERV, información acerca de sus resultados históricos, incluida la frecuencia de la transición de las calificaciones e información sobre calificaciones crediticias emitidas en el pasado y sobre los cambios de las mismas.

RÉGIMEN DE EQUIVALENCIA PARA  
ACC ESTABLECIDAS EN UN  
TERCER PAÍS

Este régimen permite que ciertas calificaciones crediticias emitidas por ACC establecidas en un tercer país puedan usarse a efectos regulatorios, siempre y cuando tales calificaciones hagan referencia a instrumentos financieros emitidos, o entidades establecidas, en el mismo país donde esté establecida la ACC. No obstante, para ello deberán cumplirse determinadas condiciones; entre otras, que la ACC haya verificado y demostrado que las actividades de calificación crediticia de la ACC del tercer país cumple unos requisitos, como mínimo, y a juicio de la Comisión Europea, tan rigurosos como los establecidos en este Reglamento, y que exista un acuerdo de cooperación apropiado entre las autoridades competentes de ambos países.

SUPERVISIÓN DE LAS ACC

Las ACC deberán ser supervisadas por las autoridades competentes del Estado miembro de origen en colaboración con las autoridades competentes de los demás Estados miembros<sup>59</sup>. En este sentido, los Estados miembros designarán las autoridades competentes para supervisar a las ACC antes del 7 de junio de 2010.

Se establece una serie de medidas de supervisión de las autoridades competentes, que, en caso de incumplimiento, pueden llevar a la prohibición temporal de emisión de calificaciones crediticias, e incluso a su baja registral. También se especifican las medidas de supervisión de las autoridades competentes distintas de la autoridad competente del Estado miembro de origen sobre una ACC establecida en su territorio.

Por otro lado, los Estados miembros podrán celebrar acuerdos de cooperación para el intercambio de información con las autoridades competentes de terceros países, siempre y cuando la información divulgada goce de una garantía de secreto profesional.

El Reglamento entró en vigor el 7 de diciembre.

---

<sup>59</sup>. Para facilitar el intercambio de información, tras recibir una solicitud de registro de una ACC, los Estados miembros deberán constituir «colegios» de autoridades competentes.

	Reguladas por la Ley 11/2009, de 26 de octubre (BOE del 27). Entró en vigor el 28 de octubre
Objeto social	La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento, y la adquisición de otras participaciones.
Requisitos de inversión	En el activo del balance: al menos, el 80% del valor del activo en inmuebles urbanos destinados al arrendamiento, o en tenencia de los activos que configuran su actividad principal. En la cuenta de resultados: al menos el 80% de las rentas deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles o de las tenencias de activos de su objeto social principal.
Capital social	Capital mínimo de 15 millones de euros. La reserva legal no podrá exceder del 20% del capital social. Las acciones deberán estar admitidas a negociación en un mercado regulado español o en el de cualquier otro Estado miembro de la UE o del EEE de forma ininterrumpida durante todo el período impositivo.
Distribución de dividendos	a) Al menos el 90% de los beneficios obtenidos de los arrendamientos; b) al menos el 50% de los beneficios obtenidos de la transmisión de inmuebles y de acciones o participaciones que posean de otras entidades afectas a su objeto social principal, y c) el 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades que constituyen su objeto social.
<b>Fiscalidad:</b>	
De las SOCIMI	Tipo del 19% en el impuesto sobre sociedades. Si no se cumplen las condiciones establecidas, los beneficios tributarán al régimen general del impuesto sobre sociedades (actualmente, el tipo de gravamen es del 30%).  Los dividendos distribuidos por la sociedad no estarán sometidos a retención o ingreso a cuenta, cualquiera que sea la naturaleza del socio que perciba los dividendos.
De los socios	- <i>Dividendos distribuidos con cargo a beneficios o reservas beneficiados del régimen fiscal especial:</i> para los contribuyentes del IRPF o del impuesto sobre la renta de no residentes sin establecimiento permanente, el dividendo percibido se considerará renta exenta. Si es contribuyente del impuesto sobre sociedades o del impuesto sobre la renta de no residentes con establecimiento permanente, la renta que se ha de integrar en la base imponible será el resultado de multiplicar por 100/81 el ingreso contabilizado correspondiente a los dividendos percibidos. Sobre dicha renta no será de aplicación la deducción para evitar la doble imposición.  - <i>Dividendos distribuidos con cargo a las rentas obtenidas en la transmisión de participaciones:</i> las ganancias o pérdidas patrimoniales se determinarán conforme establecen los impuestos por los que tributan los contribuyentes, con las peculiaridades específicas detalladas en la norma.

FUENTES: BOE y Banco de España.

**Instituciones de inversión colectiva: SOCIMI**

Se ha publicado la *Ley 11/2009, de 26 de octubre* (BOE del 27), por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). En el cuadro 5 se resumen las principales novedades de la norma.

Las SOCIMI son sociedades mercantiles<sup>60</sup> cuya actividad principal es: a) la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento<sup>61</sup>; b) la tenencia de participaciones en el capital de otras SOCIMI o en el de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen que las SOCIMI, y c) la tenencia de acciones o participaciones de instituciones de inversión colectiva inmobiliaria, reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

Junto al objeto social principal, las SOCIMI podrán desarrollar otras actividades accesorias, siempre que el conjunto de sus rentas representen menos del 20% de las rentas de la sociedad en cada período impositivo.

REQUISITOS DE INVERSIÓN

Las SOCIMI deberán tener invertido, al menos, el 80% del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, o en tenencia de activos (acciones o par-

<sup>60</sup>. Estas sociedades se registrarán por lo dispuesto en esta Ley y, subsidiariamente, por lo establecido en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, y por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. <sup>61</sup>. Incluyendo viviendas, locales comerciales, residencias, hoteles, garajes u oficinas, entre otros. La actividad de promoción incluye la rehabilitación de edificaciones.

participaciones) que configuran su actividad principal. Además, al menos el 80% de las rentas del período impositivo correspondientes a cada ejercicio deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles y de dividendos o participaciones en beneficios procedentes de las acciones o participaciones de su objeto social principal.

Los bienes inmuebles que integren su activo deberán permanecer arrendados durante, al menos, tres años. Tratándose de bienes inmuebles que hayan sido promovidos por la SOCIMI, el plazo será de siete años. Además, para garantizar una adecuada diversificación de las inversiones inmobiliarias, deberán tener, al menos, tres inmuebles en su activo, sin que ninguno de ellos pueda representar más del 40% del activo de la entidad en el momento de la adquisición.

#### CAPITAL SOCIAL

Las SOCIMI tendrán un capital social mínimo de 15 millones de euros. La reserva legal no podrá exceder del 20% del capital social. Las acciones de las SOCIMI deberán estar admitidas a negociación en un mercado regulado español o en el de cualquier otro Estado miembro de la UE o del EEE de forma ininterrumpida durante todo el período impositivo. Esta misma obligación se exigirá a las participaciones representativas del capital de las entidades no residentes sometidas a un régimen similar que están en poder de las SOCIMI.

#### DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS

El beneficio obtenido en el ejercicio deberá distribuirse dentro de los seis meses posteriores a la conclusión de cada ejercicio, de la forma siguiente: a) al menos el 90% de los beneficios obtenidos de los arrendamientos, así como los beneficios que se correspondan con rentas procedentes de las actividades accesorias; b) al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y de acciones o participaciones que posean de otras entidades afectas a su objeto social principal. El resto deberá reinvertirse en otros inmuebles o en participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. En su defecto, dichos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión, y c) el 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades que constituyen su objeto social.

#### FINANCIACIÓN AJENA

El saldo de la financiación ajena no podrá superar el 70% del activo de la entidad. En el cómputo de dicho límite no se incluirá la cuantía de la financiación que pueda obtenerse en virtud de lo establecido en la normativa del régimen de protección pública de la vivienda.

#### OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN

En la memoria de las cuentas anuales, las SOCIMI que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial crearán un apartado con la denominación «Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI, Ley 11/2009», en el que se incluirá una exhaustiva información detallada en la norma, como la aplicación de los beneficios aplicados a reservas, la distribución de dividendos con cargo a beneficios, diferenciando la parte que procede, en su caso, de rentas gravadas al tipo general de gravamen, etc.

#### RÉGIMEN FISCAL ESPECIAL

Las SOCIMI podrán optar por la aplicación de un régimen fiscal especial regulado en esta Ley, el cual también será de aplicación a sus socios, siempre que se cumplan ciertos requisitos; en especial, los que se refieren a inversión, a distribución de dividendos y a obligaciones de información, comentados anteriormente<sup>62</sup>.

---

<sup>62</sup>. Se establece un régimen fiscal con unos efectos económicos similares a los existentes en el tradicional régimen de REITS (*Real Estate Investment Trusts*) en otros países, basados en una ausencia de tributación en la sociedad y en la tributación efectiva en sede del socio.

El régimen fiscal especial de las SOCIMI se construye sobre la base de una tributación a un tipo del 19%<sup>63</sup> en el impuesto sobre sociedades. No obstante, si los beneficios proceden de transmisión de inmuebles o de participaciones en las que se haya incumplido el requisito de permanencia, o si el adquirente es una entidad vinculada que forma parte del mismo grupo que la SOCIMI, o en el caso de alquileres de dichos inmuebles cuando el arrendatario sea una entidad que forme parte del mismo grupo, tributarán al régimen general del impuesto sobre sociedades (cuyo tipo de gravamen actual es del 30%).

Asimismo, estará exento el 20% de las rentas procedentes del arrendamiento de viviendas, siempre que más del 50% del activo de la SOCIMI esté formado por viviendas.

Los dividendos distribuidos por la sociedad no estarán sometidos a retención o ingreso a cuenta, cualquiera que sea la naturaleza del socio que perciba los dividendos.

En cuanto al régimen fiscal especial de los socios, la norma distingue varios supuestos:

En cuanto a los dividendos distribuidos con cargo a beneficios o reservas de ejercicios en los que haya sido de aplicación el régimen fiscal especial, si el receptor es un contribuyente del IRPF o del impuesto sobre la renta de no residentes sin establecimiento permanente, el dividendo percibido se considerará renta exenta de dicho impuesto. Si es contribuyente del impuesto sobre sociedades o del impuesto sobre la renta de no residentes con establecimiento permanente, la renta que se ha de integrar en la base imponible será el resultado de multiplicar por 100/81<sup>64</sup> el ingreso contabilizado correspondiente a los dividendos percibidos. Sobre dicha renta no será de aplicación la deducción establecida para evitar la doble imposición. En este caso, de la cuota íntegra podrá deducirse el 19%<sup>65</sup> (o el tipo de gravamen del sujeto pasivo, de ser inferior) de la renta integrada en la base imponible.

Los dividendos distribuidos con cargo a las rentas obtenidas en la transmisión de las participaciones en el capital de las SOCIMI recibirán el siguiente tratamiento: las ganancias o pérdidas patrimoniales se determinarán conforme establecen los impuestos por los que tributan los contribuyentes, con las peculiaridades específicas detalladas en la norma.

La pérdida del régimen fiscal especial, pasando en consecuencia a tributar por el régimen general del impuesto sobre sociedades, se produce en determinadas circunstancias, como la exclusión de negociación en mercados regulados, el incumplimiento sustancial de las obligaciones de información, o la falta de acuerdo de distribución y pago, total o parcial, de los dividendos en los términos y plazos establecidos.

Por último, se establecen unas reglas especiales de entrada y salida de sociedades de este régimen especial, con el objeto de garantizar una adecuada tributación de las rentas que se generan, especialmente en la transmisión de inmuebles que han pertenecido a la sociedad tanto en períodos impositivos en que ha tributado en este régimen especial como en períodos impositivos en que ha tributado en otro régimen fiscal.

La Ley entró en vigor el 28 de octubre, siendo de aplicación a los períodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2010.

---

63. Inicialmente fue del 18%, pero fue modificado por la Ley 26/2009, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2010, que lo aumentó al 19%. 64. Inicialmente fue del 100/82, pero fue modificado por la Ley de Presupuestos Generales del Estado para el año 2010, que lo aumentó a 100/81. 65. Véase nota 63.

**Sistemas de indemnización de los inversores: modificación de la normativa**

Se ha publicado el *Real Decreto 1819/2009, de 27 de noviembre* (BOE del 28), que modifica el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto<sup>66</sup>, sobre sistemas de indemnización de los inversores, para realizar una adaptación puntual en su normativa, derivada del incremento de los importes garantizados de 20.000 euros a 100.000 euros por titular y entidad, introducido por el Real Decreto 1642/2008, de 10 de octubre.

Como consecuencia de ese incremento, se vieron alteradas sustancialmente las aportaciones anuales que deben hacer las entidades adheridas al Fondo de Garantía de Inversiones, dado que, a la hora de fijar esas aportaciones, la letra c) del artículo 8.2 del citado Real Decreto 948/2001 empleaba como elemento de cálculo un porcentaje sobre el importe garantizado<sup>67</sup>. Ahora, la novedad consiste en modificar el apartado c) del artículo 8.2, de forma que el cálculo sea el resultado de multiplicar el número de clientes cubiertos por la garantía por tres euros.

El nuevo importe establecido se aplicará a los presupuestos que se aprueben a partir de la entrada en vigor del Real Decreto, que fue el 29 de noviembre. Asimismo, la sociedad gestora podrá realizar los ajustes técnicos necesarios para recalcular las aportaciones, considerando los importes garantizados durante el ejercicio 2008.

**Mercado de valores: comunicación de información relevante**

Se ha publicado la *Circular 4/2009 de la CNMV, de 4 de noviembre* (BOE del 12), sobre comunicación de información relevante que los emisores de valores deben difundir al mercado y a la CNMV. Esta Circular, de conformidad con la habilitación otorgada a la CNMV por la Orden EHA/1421/2009, de 1 de junio<sup>68</sup>, concreta el modo de efectuar tales comunicaciones a la CNMV.

La Circular establece un canal de comunicación directo entre los emisores y la CNMV, a través de la nueva figura del *interlocutor*. Además, incluye como anejo una lista indicativa de supuestos<sup>69</sup> que se consideran información relevante, con la intención de facilitar su identificación y posterior valoración por parte de los emisores. Para su utilización habrán de tenerse en cuenta los tipos de instrumentos financieros emitidos por cada emisor, distinguiendo, entre otras cuestiones, si se trata de valores de renta fija o variable.

Se detallan el contenido y los criterios para la cumplimentación de las comunicaciones. Así, por ejemplo, cuando se incorporen varias informaciones relevantes, se dará prioridad en el resumen a aquella que destaque sobre las demás por su probable impacto en el mercado. En caso de que la comunicación tuviera que ser rectificadas, se realizará una nueva comunicación, en la que se identificarán con claridad la comunicación original que se rectifica y en qué aspectos lo hace, no suponiendo en ningún caso la sustitución de la comunicación original por la nueva.

66. Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2001», *Boletín Económico*, octubre de 2001, Banco de España, pp. 101-105. 67. El artículo 8.2 del Real Decreto 948/2001 (modificado por la Ley 53/2002, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social) fija las aportaciones anuales que las entidades adheridas deben realizar, que será un importe equivalente a la suma de las siguientes cantidades: a) un importe fijo, que se corresponde con la siguiente escala: 20.000 euros para las empresas de servicios de inversión cuyos ingresos brutos por comisiones sean inferiores a 5 millones de euros; 30.000 si se encuentran entre 5 y 20 millones de euros, y 40.000 cuando sean superiores a 20 millones de euros; b) el 2% del dinero, más el 0,05% del valor efectivo de los valores e instrumentos financieros en ellas depositados o gestionados, correspondientes a clientes cubiertos por la garantía, y c) el resultado de multiplicar el número de clientes cubiertos por la garantía por el 0,15% del importe mínimo garantizado. 68. La Orden EHA/1421/2009, de 1 de junio, estableció, entre otros aspectos, las normas generales de identificación de información relevante, los sujetos obligados, el contenido de las mismas y los criterios para la cumplimentación de las comunicaciones. 69. Algunos de los supuestos que pueden considerarse información relevante son, entre otros: los acuerdos estratégicos; las transformaciones, fusiones o escisiones; la solicitud de concurso de acreedores; la oferta pública de adquisición de valores; los pactos parasociales o que supongan cambios en el control, y las adquisiciones o ventas de participaciones en otras empresas.

Finalmente, las comunicaciones de información relevante y las personas designadas para actuar como interlocutores autorizados serán remitidas por los emisores de valores admitidos a negociación a la CNMV por vía telemática<sup>70</sup>.

La Circular entró en vigor el 2 de diciembre.

**Servicios de inversión:  
informe anual del auditor  
sobre protección de  
activos de clientes**

Se ha publicado la *Circular 5/2009, de 25 de noviembre, de la CNMV* (BOE del 8 de diciembre), que regula el informe anual del auditor sobre protección de activos de clientes (en adelante, IAAPAC)<sup>71</sup>, de conformidad con lo que establece el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las ESI y de las demás entidades que prestan servicios de inversión (en lo sucesivo, ESI y entidades asimiladas)<sup>72</sup>.

La Circular fija el contenido y los criterios que deben seguir los auditores externos en la elaboración del IAAPAC. En particular, especifica el ámbito de actuación de estos profesionales, identificando las áreas de revisión que les son de aplicación. El alcance de su revisión se determinará en función del tamaño y escala de actividades de las ESI y entidades asimiladas, atendiendo a criterios de proporcionalidad, para lo cual deberán utilizar, en la mayoría de los casos, técnicas estadísticas de selección muestral que les permitan razonablemente fundamentar su opinión. La metodología empleada deberá estar a disposición de la CNMV. En el caso de entidades de crédito, la opinión del auditor se referirá, exclusivamente, a la adecuación de los sistemas y controles establecidos por estas para cumplir con las reglas referidas a la custodia y administración de los instrumentos financieros.

Además, la norma incorpora varios anejos: en el *anexo I* se define la estructura del IAAPAC, que consta de un cuerpo principal de opinión y de cuatro secciones. En el primero se incluirá la opinión del auditor sobre la existencia y adecuación de los sistemas y controles implantados por las ESI y entidades asimiladas para cumplir con las normas sobre protección de activos. En las secciones primera y segunda, deberá resumir, respectivamente, las pruebas realizadas sobre los instrumentos financieros y los fondos de los clientes; en la tercera, deberá señalar las debilidades significativas y excepciones identificadas, así como las limitaciones al alcance producidas, y en la cuarta, deberá incluir las recomendaciones puestas de manifiesto por el auditor. En los *anejos II y III* se especifican las áreas que el auditor externo deberá revisar para comprobar el cumplimiento de los requisitos establecidos en la normativa en relación con la protección de los instrumentos financieros y fondos de los clientes, respectivamente<sup>73</sup>.

Por último, el auditor deberá remitirlo a la CNMV en los cinco primeros meses del ejercicio mediante transmisión telemática. Para el primer IAAPAC, que corresponde al 31 de diciembre de 2009, se amplía el plazo de cierre hasta el 30 de abril, y se retrasa su remisión hasta el 30 de junio.

La Circular entró en vigor el 9 de diciembre.

---

<sup>70</sup>. Solo podrán presentarse por otras vías de forma excepcional o cuando se realizan por personas físicas o jurídicas distintas de los emisores. <sup>71</sup>. El IAAPAC recoge la opinión de un auditor externo sobre la adecuación de los procedimientos y sistemas de control implantados por las ESI y entidades asimiladas en relación con la custodia de los instrumentos financieros y de los depósitos de fondos de los clientes. <sup>72</sup>. Las entidades que pueden prestar servicios de inversión son: las ESI, las entidades de crédito y las SGIIC. Dentro de las ESI se incluyen las sociedades y agencias de valores, las sociedades gestoras de carteras y las empresas de asesoramiento financiero. <sup>73</sup>. Cuando se trate de entidades de crédito, la opinión del auditor se referirá exclusivamente a la adecuación de los sistemas y controles establecidos por estas para cumplir con las reglas referidas a la custodia y administración de los instrumentos financieros, por lo que solo les serán de aplicación las áreas de revisión incluidas en el anexo II.

**Control interno de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y de las sociedades de inversión**

Se ha publicado la *Circular 6/2009, de 9 de diciembre, de la CNMV* (BOE del 21), sobre el control interno de las SGIIIC y de las sociedades de inversión<sup>74</sup>.

La Circular realiza un desarrollo de los requisitos organizativos y obligaciones de control interno que la normativa exige tanto a las SGIIIC como a las sociedades de inversión autogestionadas (en adelante, las sociedades), en el desarrollo de la actividad de gestión de IIC, en línea con lo establecido en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre<sup>75</sup>, de IIC, y en su Reglamento, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre<sup>76</sup>.

Se aborda la responsabilidad del consejo de administración de las sociedades en la implantación y mantenimiento de unos procedimientos y políticas de control interno y de una estructura y organización interna que garanticen el correcto funcionamiento de las funciones de gestión de riesgos. Asimismo, se concreta el contenido de los manuales de políticas y procedimientos de control interno de estas sociedades.

Por otro lado, se exigen la creación y el mantenimiento de tres unidades de control interno, que funcionen de manera independiente: una dedicada a gestión de riesgos<sup>77</sup>, otra a cumplimiento normativo<sup>78</sup>, y una tercera a auditoría interna<sup>79</sup>. Además, se establecen de manera exhaustiva los requisitos de organización interna, las funciones que deben llevar a cabo cada una de las citadas unidades, y los requisitos a los que debe someterse, en su caso, la delegación de sus respectivas funciones.

La Circular prevé que, cuando las sociedades de inversión encomienden la gestión de sus activos a alguna de las entidades habilitadas para la prestación del servicio de inversión consistente en la gestión individualizada de carteras (entre ellas las entidades de crédito), los requisitos de control interno serán los establecidos en su normativa específica.

Adicionalmente, prevé que la CNMV pueda exigir a las sociedades la subsanación de deficiencias en la organización administrativa y contable o en los procedimientos de control interno, así como la dotación de los medios adecuados para el ejercicio de sus actividades.

Finalmente, se incluye una norma final, que establece de plazo hasta el 31 de diciembre de 2010 para que las sociedades adapten sus sistemas de control a los requisitos exigidos por la Circular, así como una norma derogatoria de la actual<sup>80</sup>.

La Circular entró en vigor el 22 de diciembre.

**Presupuestos Generales del Estado para el año 2010**

Como es habitual en el mes de diciembre, se ha publicado la Ley 26/2009, de 23 de diciembre (BOE del 24), de Presupuestos Generales del Estado para el año 2010. Desde el punto de vista de la regulación financiera, se destacan los siguientes apartados:

---

74. Se refiere a las sociedades de inversión que no hayan encomendado su gestión, administración y representación a una SGIIIC. 75. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2003», *Boletín Económico*, enero de 2004, Banco de España, pp. 82-85. 76. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2005», *Boletín Económico*, enero de 2006, Banco de España, pp. 124-129. 77. Debe garantizar una adecuada gestión de los compromisos contraídos en el ejercicio de la actividad de las IIC gestionadas y de los riesgos derivados de los activos que integran sus inversiones, así como de los riesgos asociados a las actividades de la propia SGIIIC o, en su caso, de la sociedad de inversión. 78. Debe garantizar el desarrollo de la función de cumplimiento normativo bajo el principio de independencia con respecto a las áreas o unidades que desarrollen las actividades sobre las que gire el ejercicio de aquella función. 79. Debe apoyar al consejo de administración de la SGIIIC o de la sociedad de inversión en su responsabilidad de supervisión de los sistemas y procedimientos de gestión de riesgos y de cumplimiento normativo y gobierno corporativo. 80. Concretamente, se derogan la norma sexta y el anexo 3 de la Circular 3/1997, de 29 de julio, y la norma undécima de la Circular 4/1997, de 26 de noviembre, ambas de la CNMV.

AUTONOMÍA DEL BANCO  
DE ESPAÑA

Se introduce una modificación puntual de la Ley 13/1994, de 1 de junio<sup>81</sup>, de Autonomía del Banco de España, en lo que se refiere al régimen jurídico aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del BCE o de otros BCN de la UE, en el ejercicio de sus funciones de política monetaria.

En concreto, en lo que respecta a las garantías constituidas por activos negociables en un mercado organizado, su ejecución se hacía a través del organismo rector correspondiente, o, en su caso, mediante subasta organizada por el Banco de España. La novedad que ahora se incorpora es que la ejecución también podrá realizarse mediante su apropiación por el Banco de España, el BCE o el BCN de la UE que corresponda del objeto sobre el que se constituyó la garantía y compensación de su valor o aplicación de su valor al cumplimiento de las obligaciones garantizadas, siempre y cuando se hubiera pactado con la entidad que aporta los activos de garantía, y se hubiera previsto entre las partes las modalidades de valoración de los mismos.

DEUDA DEL ESTADO

Se autoriza al Gobierno para que incremente el saldo vivo de la deuda del Estado durante 2010, con la limitación de que dicho saldo no supere el correspondiente a primeros de año en más de 78.136 millones de euros (50.247 millones de euros fue la limitación del presupuesto anterior), permitiéndose que dicho límite sea sobrepasado durante el curso del ejercicio, previa autorización del Ministerio de Economía y Hacienda, y estableciendo los supuestos en que quedará automáticamente revisado.

En lo relativo a los avales del Estado, merece especial mención la autorización de avales públicos para garantizar valores de renta fija emitidos por fondos de titulización de activos, orientados a mejorar la financiación de la actividad productiva empresarial, para lo cual se establece una cuantía de 3 mm de euros (que es la misma cantidad que la fijada en el presupuesto anterior).

FISCALIDAD

Por lo que se refiere al IRPF, a partir de 2010 se suprime la deducción de 400 euros por obtención de rendimientos del trabajo o de actividades económicas superiores a 12.000 euros anuales. Por debajo de esa cantidad se establece la siguiente escala: a) cuando la base imponible sea igual o inferior a 8.000 euros anuales, se mantiene dicha deducción; b) cuando la base imponible esté comprendida entre 8.001 y 12.000 euros anuales, la deducción se obtiene restando a 400 euros el resultado de multiplicar por 0,1 la diferencia entre la base imponible y 8.000 euros anuales.

Además, la base liquidable del ahorro, en la parte que no corresponda con el mínimo personal y familiar, se gravará al 19% hasta 6.000 euros de base liquidable, y al 21% desde 6.000 euros en adelante (anteriormente, el tipo de gravamen estaba establecido en el 18% para cualquier importe de la base). De igual modo, cabe reseñar el incremento del porcentaje de retención y de ingresos a cuenta de determinados rendimientos; en especial, de los derivados del capital mobiliario, que pasa del 18% al 19%.

Por otro lado, se mantienen las compensaciones por la pérdida de beneficios fiscales que afectan a determinados contribuyentes con la actual Ley del IRPF, regulada por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre. La primera establece para el año 2009 una compensación fiscal por deducción en adquisición de vivienda habitual para los contribuyentes que la hubiesen adquirido con anterioridad al 20 de enero de 2006, equivalente a la diferencia entre la deducción

---

81. Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1994», *Boletín Económico*, julio-agosto de 1994, Banco de España, pp. 86-92.

resultante de la aplicación de la anterior normativa de IRPF (recogida en el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo<sup>82</sup>), que estuvo vigente hasta finales de 2006, y la que se obtendría con la Ley 35/2006<sup>83</sup>.

La segunda compensación fiscal afectará a los perceptores de determinados rendimientos del capital mobiliario con período de generación superior a dos años en 2009. Por un lado, a los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios procedentes de instrumentos financieros contratados con anterioridad al 20 de enero de 2006 se les aplicará una reducción del 40%, al igual que se hacía con la anterior Ley del IRPF. Por otro, a los rendimientos derivados de percepciones en forma de capital diferido procedentes de seguros de vida o invalidez contratados con anterioridad al 20 de enero de 2006, al que se aplicará una reducción del 40% o del 75%, tal como estaba previsto en la anterior Ley del IRPF.

Para las transmisiones de bienes inmuebles no afectos a actividades económicas, se incluye la actualización de los coeficientes correctores del valor de adquisición al 1% (antes era al 2%).

Por lo que se refiere al impuesto de sociedades, una de las principales novedades es la reducción del tipo de gravamen aplicable a las pymes por mantenimiento o creación de empleo. Concretamente, para cada uno de los períodos impositivos 2009, 2010 y 2011, los contribuyentes que ejerzan actividades económicas cuyo importe neto de la cifra de negocios para el conjunto de ellas sea inferior a 5 millones de euros y tengan una plantilla media inferior a 25 empleados, tributarán al 20% por la parte de la base imponible hasta 120.202,41 euros, y al 25% por la base restante<sup>84</sup>.

Esta medida se extiende en el IRPF a los empresarios y profesionales individuales que cumplan los mismos requisitos, ya que podrán reducir en un 20% el rendimiento neto positivo declarado, si mantienen o crean empleo.

En la imposición indirecta cabe destacar la elevación de los tipos impositivos general y reducido del IVA, que pasan del 16% y 7% al 18% y 8%, respectivamente, que se comenzará a aplicar a partir del segundo semestre de 2010. En materia de tributos locales, se actualizan los valores catastrales de los bienes inmuebles en un 1%.

Otras medidas de índole financiera se refieren al interés legal del dinero y al interés de demora. El primero se mantiene en el 4% y el segundo se reduce del 7% al 5%.

### **Plan General de Contabilidad: modificación de su normativa**

La reforma de la normativa contable española, dentro del proceso de convergencia con las NIIF-UE<sup>85</sup>, calificó el capital de las sociedades cooperativas (integrado por las aportaciones de los socios) como un pasivo si su consejo rector carece del derecho incondicional de impedir su reembolso. Por su parte, con el fin de realizar los ajustes necesarios en la legislación estatal y autonómica sobre las cooperativas en relación con las competencias de sus consejos rectores, se estableció un período transitorio hasta el 31 de diciembre de 2009 para poder seguir aplicando los criterios de delimitación entre fondos propios y fondos ajenos, recogidos

---

**82.** Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2004», *Boletín Económico*, abril de 2004, Banco de España, pp. 94 y 95. **83.** Durante 2009 se puede deducir, en términos generales, el 15% de las cantidades satisfechas por la adquisición o rehabilitación de la vivienda habitual, con un máximo de 9.015,18 euros anuales. Mientras que en 2006, aunque se establecía la misma deducción en términos generales, cuando la adquisición se hacía con financiación ajena, en los dos años siguientes a la adquisición la deducción era del 25% sobre los primeros 4.507,59 euros y del 15% sobre el exceso hasta 9.015,18 euros. Con posterioridad, los porcentajes anteriores eran del 20% y del 15%, respectivamente. **84.** Siendo el tipo general del 30%. **85.** Las normas internacionales de información financiera adoptadas por la UE.

en la Orden ECO/3614/2003, de 16 de diciembre, por la que se aprueban las normas sobre los aspectos contables de las sociedades cooperativas.

Dado que hasta la fecha no se han realizado estos ajustes, el *Real Decreto 2003/2009, de 23 de diciembre* (BOE del 29), modifica el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el PGC, que amplía, de forma excepcional, hasta el 31 de diciembre de 2010 la vigencia de los criterios por los que se establece la delimitación entre fondos propios y fondos ajenos.

La norma entró en vigor el 1 de enero.

15.1.2010.