

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

## Introducción

Durante el cuarto trimestre de 2014 se han aprobado varias normas de carácter financiero, que se resumen en este artículo.

El Banco Central Europeo (BCE) ha promulgado varias disposiciones relativas a: 1) la obligación de separar las funciones de política monetaria de las de supervisión dentro del seno del BCE; 2) las normas para el cálculo y el procedimiento de cobro de las tasas de supervisión aplicables a las entidades de crédito; 3) la revisión de ciertas medidas temporales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y a la admisibilidad de los activos de garantía; 4) la obtención de información estadística sobre los mercados monetarios y de las actividades financieras de las compañías de seguros de los Estados miembros de la zona del euro, así como la actualización de la información que las instituciones financieras monetarias (IFM) de la zona del euro deben facilitar al BCE, y 5) la modificación de la normativa de las reservas mínimas de las entidades de crédito.

Por su parte, el Banco de España ha publicado dos circulares. La primera modifica la normativa de la información financiera y estadística de las entidades de crédito y de la Central de Información de Riesgos (CIR) para adaptarla a la reciente normativa de la Unión Europea. La segunda establece las normas para la liquidación y el pago de la tasa que grava las tareas relacionadas con la evaluación global de las entidades de crédito.

En el ámbito del mercado de valores, se han aprobado varias disposiciones, relativas a: 1) la actualización de las normas contables de las entidades que prestan servicios de inversión; 2) la adaptación de la información estadística de las instituciones de inversión colectiva (IIC), de los fondos de titulización y de los fondos de activos bancarios a la normativa de la Unión Europea, y 3) la transposición de la normativa europea a nuestro ordenamiento jurídico en relación con las entidades de capital-riesgo (ECR) y sus sociedades gestoras.

Finalmente, se comentan: 1) las medidas urgentes adoptadas en materia de refinanciación y reestructuración de la deuda empresarial; 2) las modificaciones de la normativa de las sociedades de capital para la mejora de su gobierno corporativo; 3) ciertas precisiones realizadas en las recientes medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia; 4) las novedades en la reforma fiscal, especialmente en los impuestos directos, y 5) los aspectos más relevantes de carácter financiero y fiscal contenidos en la Ley de Presupuestos Generales del Estado para el año 2015.

En el cuadro 1 se detallan los contenidos de este artículo.

### BCE: separación entre las funciones de política monetaria y supervisión

Se ha publicado la *Decisión BCE/2014/39, de 17 de septiembre (DOUE del 18 de octubre)*, sobre la aplicación de la separación entre las funciones de política monetaria y de supervisión del BCE, que entró en vigor el 18 de octubre.

Concretamente, la Decisión contiene disposiciones que desarrollan la obligación de separar ambas funciones del BCE, en virtud de lo establecido en el Reglamento (UE) 1024/2013 del Consejo<sup>1</sup>, en especial, en lo que concierne al secreto profesional y al intercambio de información.

<sup>1</sup> El Reglamento (UE) 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, que encomendó al BCE tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito, estableció un Mecanismo Único de Supervisión (MUS), compuesto por el BCE y las autoridades nacionales competentes (ANC) de los Estados miembros participantes. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2013», *Boletín Económico*, enero de 2014, Banco de España, pp. 147-153.

1	Introducción
2	BCE: separación entre las funciones de política monetaria y supervisión en la Unión Europea
2.1	Principios generales
2.2	Secreto profesional
2.3	Intercambio de información confidencial entre las funciones de política monetaria y de supervisión
3	BCE: tasas de supervisión aplicables a las entidades de crédito
4	BCE: medidas temporales adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y a la admisibilidad de los activos de garantía
5	BCE: estadísticas monetarias y financieras
5.1	Reglamento (UE) 1333/2014, de 26 de noviembre
5.2	Reglamento (UE) 1374/2014, de 28 de noviembre
5.3	Orientación BCE/2014/15, de 4 de abril
6	BCE: modificación de la normativa de las reservas mínimas de las entidades de crédito
7	Banco de España: modificación de la normativa de la información financiera y estadística de las entidades de crédito y de la CIR
8	Banco de España: normas para la liquidación y el pago de la tasa por la realización de la evaluación global a las entidades de crédito
9	Información de las entidades financieras supervisadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)
9.1	Entidades que prestan servicios de inversión
9.2	Instituciones de inversión colectiva
9.3	Fondos de titulización y fondos de activos bancarios
10	Entidades de capital-riesgo e instituciones de inversión colectiva: modificación de la normativa
10.1	Régimen jurídico de las ECR
10.2	Régimen jurídico de las ECR-pyme
10.3	Régimen jurídico de las EICC
10.4	Comercialización de las ECR y de las EICC
10.5	Supervisión, inspección y régimen sancionador
10.6	Sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (SGEIC)
10.7	Modificación de la normativa de las IIC
10.8	Otras novedades
11	Medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial
11.1	Comunicación de negociaciones y suspensión de ejecuciones
11.2	Homologación de acuerdos de refinanciación
11.3	Régimen de la administración concursal
11.4	Código de buenas prácticas para la reestructuración viable de la deuda empresarial
12	Mejora del gobierno corporativo de las sociedades de capital
12.1	Junta general de accionistas
12.2	Consejo de administración
12.3	Retribución de los administradores
12.4	Otras cuestiones
13	Medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia
13.1	Operaciones de pago con tarjeta
13.2	Medidas fiscales
14	Reforma fiscal y otras novedades financieras
14.1	Novedades en el IRPF
14.2	Novedades en el impuesto sobre sociedades
14.3	Otras disposiciones
15	Presupuestos Generales del Estado para el año 2015
15.1	Deuda del Estado
15.2	Cambios en la fiscalidad
15.3	Otras medidas
16	Medidas de sostenibilidad financiera de las Comunidades Autónomas y Entidades Locales, y otras de carácter económico

Las funciones de supervisión del BCE no interferirán en las de política monetaria ni en cualquier otra de sus funciones, debiendo articularse de un modo que no distorsione la finalidad de ninguna de ellas.

El BCE mantendrá procedimientos de toma de decisiones autónomos para su función de supervisión y de política monetaria. Todas las unidades de trabajo del BCE estarán bajo la dirección del Comité Ejecutivo. El personal que participe en el desempeño de las funciones de supervisión dependerá jerárquicamente del presidente y del vicepresidente del Consejo de Supervisión, y estará separado, desde el punto de vista organizativo, del resto del personal del BCE. Como única excepción, el BCE podrá establecer servicios comunes que proporcionen apoyo a ambas funciones, al objeto de evitar duplicidades en dichos servicios y de garantizar una prestación de estos de forma eficiente.

Están sujetos a la obligación de no revelar información protegida por el secreto profesional<sup>2</sup>: 1) los miembros del Consejo de Supervisión, del Comité Director y de cualquier subestructura establecida por el Consejo de Supervisión; 2) el personal del BCE y el enviado en comisión de servicios por los Estados miembros participantes que ejerzan funciones de supervisión, incluso después de cesar en sus cargos; 3) las personas que tengan acceso a datos amparados por la legislación de la Unión Europea que imponga la obligación del secreto, y 4) las personas que proporcionen cualquier servicio, directa o indirectamente, de forma permanente u ocasional, en relación con las funciones de supervisión. La obligación del secreto profesional también se extenderá a la información intercambiada por el BCE con otras autoridades de la Unión Europea o nacionales de los Estados miembros.

La información confidencial que dichas personas reciban en el ejercicio de sus funciones podrá ser divulgada únicamente de forma resumida o agregada, de modo que no puedan identificarse las entidades de crédito individuales, sin perjuicio de los casos contemplados en la legislación penal. En caso de que una entidad de crédito sea declarada en concurso de acreedores o esté siendo liquidada, la información confidencial podrá ser divulgada en procedimientos civiles o mercantiles, siempre que no afecte a terceros involucrados en los intentos por rescatar a esa entidad de crédito.

El intercambio de información confidencial entre ambas funciones estará sujeto a las normas de gobernanza y procedimiento establecidas para tal fin. En los casos en que sea necesario conocer tal información, previa solicitud por la parte interesada, se podrá revelar de forma agregada, de modo que no contenga ni información bancaria individual ni información sensible sobre políticas relacionada con la preparación de decisiones. En caso de conflicto entre las dos funciones, el acceso a dicha información será determinado por el Comité Ejecutivo, en cumplimiento de lo preceptuado por el Reglamento (UE) 1024/2013 del Consejo.

Cabe reseñar que ninguna de las dos funciones divulgará información confidencial que contenga valoraciones o recomendaciones respecto de la otra, salvo cuando exista necesidad de conocerla<sup>3</sup> y haya sido previamente autorizada expresamente por el Comité Ejecutivo. No obstante, en situaciones de urgencia (como una evolución adversa de los mercados que pueda comprometer la estabilidad del sistema financiero) las dos funciones

<sup>2</sup> Las normas sobre secreto profesional están contenidas en la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE.

<sup>3</sup> Dichas situaciones vienen definidas en el artículo 114 de la Directiva 2013/36/UE como una evolución adversa de los mercados que puede comprometer su liquidez o la estabilidad del sistema financiero.

del BCE intercambiarán, sin retraso, información confidencial cuando sea relevante para el desempeño de sus funciones en el marco de dicha situación.

#### **BCE: tasas de supervisión aplicables a las entidades de crédito**

Se ha publicado el *Reglamento (UE) 1163/2014 del BCE (BCE/2014/41)*, de 22 de octubre de 2014 (*DOUE* del 31 de octubre, con entrada en vigor el 5 de noviembre), sobre las tasas de supervisión aplicables a las entidades de crédito, conforme a lo previsto en el Reglamento (UE) 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, que encomienda al BCE tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito<sup>4</sup>.

El Reglamento establece: 1) las normas para calcular el importe total de las tasas anuales de supervisión que deban imponerse a las entidades y grupos supervisados; 2) la metodología y los criterios de su cálculo, y 3) el procedimiento de cobro por el BCE de las citadas tasas. El importe total de las tasas anuales de supervisión comprenderá la tasa anual de supervisión correspondiente a cada entidad o grupo supervisados significativos y cada entidad o grupo supervisados menos significativos, y lo calculará el BCE al máximo nivel de consolidación dentro de los Estados miembros participantes.

La base para determinar las tasas anuales de supervisión la constituyen los gastos anuales del BCE que guarden relación directa o indirecta con sus funciones de supervisión, que serán la base para determinar las tasas anuales de supervisión, gastos que se recuperarán mediante el cobro de las mismas tasas. Por su parte, estos gastos se distribuirán entre dos categorías de entidades: las significativas y las menos significativas, efectuándose el reparto sobre la base de los gastos asignados a las unidades pertinentes que lleven a cabo la supervisión directa de las entidades significativas y la supervisión indirecta de las menos significativas.

Si una entidad o grupo solo es supervisado durante una parte del año, la tasa anual de supervisión se calculará proporcionalmente respecto del número de meses completos en relación con el año natural que haya durado la supervisión.

En caso de que, como resultado de una decisión del BCE, se cambie la condición de una entidad o grupo supervisados de significativa a menos significativa, o viceversa, la tasa anual de supervisión se calculará en proporción al número de meses en los que la entidad o grupo supervisados haya tenido condición significativa o menos significativa al último día del mes.

Los factores de la tasa para determinar la tasa anual de supervisión serán el importe a la fecha de referencia (31 de diciembre del año anterior) del total activo y de la exposición al riesgo. Ambos factores ponderarán al 50 %, y en el caso de entidades poco significativas el factor de los activos totales no excederá de 30 mm de euros.

El cálculo de la tasa que deberá pagar cada deudor será la suma de un componente mínimo y de uno variable:

- 1) El componente mínimo es un porcentaje fijo del importe total de la tasa anual de supervisión para cada categoría de entidad y grupo supervisado. Tanto para la categoría de entidades significativas como para la de menos significativas, será del 10 %, que se dividirá a partes iguales entre todos los deudores. Solo en caso de que los activos totales sean inferiores o iguales a 10 mm de euros, el componente mínimo se reducirá a la mitad.

<sup>4</sup> En su artículo 30, dispone que el BCE cobrará una tasa anual de supervisión a las entidades de crédito establecidas en los Estados miembros participantes. Dicha tasa está destinada a sufragar los gastos en que incurra el BCE en relación con las funciones que le atribuye el propio Reglamento (UE) 1024/2013, y su importe no excederá el de esos gastos.

- 2) El componente variable es la diferencia entre el importe total de la tasa de cada categoría de entidad o grupo supervisado y el componente mínimo, para la misma categoría, y se distribuye a cada deudor con arreglo a su participación en la suma de los factores ponderados de la tasa según los factores de esta.

Por cada categoría de entidades y grupos supervisados, el BCE decidirá el importe total que deba recaudarse por medio de las tasas anuales de supervisión y lo publicará en su dirección de Internet, a más tardar, el 30 de abril de cada año.

**BCE: medidas temporales adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y a la admisibilidad de los activos de garantía**

Se ha publicado la *Orientación BCE/2014/46, de 19 de noviembre* (DOUE del 4 de diciembre) (en adelante, la Orientación), que modifica la Orientación BCE/2014/31, de 9 de julio de 2014<sup>5</sup>, sobre medidas temporales adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y a la admisibilidad de los activos de garantía.

De acuerdo con la Orientación BCE/2014/31, a los instrumentos de renta fija negociables emitidos o plenamente garantizados por Gobiernos centrales de Estados miembros de la zona del euro que cumplan con un programa de ayuda financiera de la Unión Europea/FMI<sup>6</sup> no se les aplican los umbrales de calidad crediticia del Eurosistema<sup>7</sup>, por lo que son activos de garantía admisibles en las operaciones de crédito del Eurosistema sujetos a un esquema de recortes específico.

A la vista de la mejoría generalizada de las condiciones de mercado para los activos negociables griegos, el Consejo de Gobierno del BCE redujo los recortes de valoración aplicables a los instrumentos de renta fija negociables emitidos o plenamente garantizados por la República Helénica.

La Orientación entró en vigor el 4 de diciembre, y se aplica desde el día 15 de dicho mes.

**BCE: estadísticas monetarias y financieras**

Se han publicado el *Reglamento (UE) 1333/2014 del BCE (BCE/2014/48), de 26 de noviembre de 2014* (DOUE de 16 de diciembre), relativo a las estadísticas de los mercados monetarios (en adelante, el Reglamento); el *Reglamento (UE) 1374/2014 del BCE (BCE/2014/50), de 28 de noviembre de 2014* (DOUE de 20 de diciembre), sobre las obligaciones de información estadística de las compañías de seguros, y la *Orientación BCE/2014/15, de 4 de abril de 2014* (DOUE del 26 de noviembre) (en adelante, la Orientación), que introduce nuevos cambios en la Orientación BCE/2007/9, de 1 de agosto de 2007, sobre las estadísticas monetarias, de instituciones y de mercados financieros.

A continuación se reseñan las novedades más relevantes.

**REGLAMENTO (UE) 1333/2014, DE 26 DE NOVIEMBRE**

El Reglamento regula, por primera vez, la obtención de información estadística sobre ciertas operaciones del mercado monetario que se debe suministrar al BCE para facilitar el ejercicio de sus funciones<sup>8</sup>. Esta obligación recae en los agentes informadores<sup>9</sup>, que

<sup>5</sup> Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2014», *Boletín Económico*, octubre de 2014, Banco de España, pp. 149 y 150.

<sup>6</sup> Actualmente están sujetos Grecia y Chipre.

<sup>7</sup> Los umbrales de calidad crediticia están determinados en las normas de evaluación crediticia recogidas en el anejo I de la Orientación BCE/2011/14, de 20 de septiembre, sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema.

<sup>8</sup> Especialmente, los datos exigidos en este reglamento proporcionarán información que servirá para analizar el mecanismo de transmisión de las decisiones de política monetaria. También servirá de apoyo analítico y estadístico al Mecanismo Único de Supervisión (MUS), y para el desarrollo de las funciones del BCE en el campo de la estabilidad financiera.

<sup>9</sup> Los agentes informadores son las IFM residentes en la zona del euro, a excepción de los bancos centrales nacionales (BCN) y de determinados fondos del mercado monetario (FMM).

deberán presentar al BCN del Estado miembro en el que residan, con carácter consolidado, información estadística diaria relativa a las operaciones con instrumentos del mercado monetario, detalladas operación a operación, que figuran en los anejos del Reglamento.

Dichas operaciones son las realizadas por el propio agente informador con otras IFM, con otros intermediarios financieros (OIF), incluyendo compañías de seguros, fondos de pensiones, Administraciones Públicas o bancos centrales con fines de inversión, así como sociedades no financieras clasificadas como mayoristas, excluidas las operaciones intra-grupo. En concreto, son las siguientes:

- 1) *Operaciones garantizadas*: información de los acuerdos de recompra y operaciones realizadas en virtud de dichos acuerdos<sup>10</sup>, incluidas las compraventas con pacto de recompra con un tercer agente<sup>11</sup> que estén denominadas en euros y tengan un plazo de vencimiento de hasta un año<sup>12</sup>.
- 2) *Operaciones no garantizadas*: información de los préstamos con vencimiento de hasta un año tomados o concedidos por los agentes informadores a través de depósitos no garantizados o a través de la adquisición de pagarés de empresa<sup>13</sup>, certificados de depósito<sup>14</sup>, bonos a tipo de interés variable<sup>15</sup>, instrumentos con opción de compra o de venta, y otros valores representativos de deuda a corto plazo<sup>16</sup>.
- 3) *Operaciones con derivados financieros*: información de las operaciones de los *swaps* de divisas<sup>17</sup> en las que se compren o vendan euros al contado a cambio de una moneda extranjera y se revendan o recompren en una fecha futura a un tipo de cambio a plazo predeterminado, y de los *swap* sobre índices a un día denominados en euros<sup>18</sup>.

10 Un acuerdo de recompra es un acuerdo por el cual las partes pueden efectuar operaciones en las que una parte (vendedor) acuerda vender a la otra (comprador) determinados activos (valores, materias primas u otros activos financieros) en una fecha cercana a cambio del pago del precio de compra por el comprador al vendedor, con un acuerdo simultáneo por parte del comprador de revender al vendedor los activos en una fecha futura fija, o cuando así se solicite, a cambio del pago del precio de recompra por el vendedor al comprador. Cada una de estas operaciones puede ser una operación de recompra o una operación de compraventa con pacto de recompra.

11 Una compraventa con pacto de recompra con un tercer agente es una operación de recompra en la que un tercero es responsable de la selección y gestión del activo de garantía durante la vida de la operación.

12 A efectos del Reglamento, son consideradas operaciones con un plazo de vencimiento de hasta un año aquellas que tienen una fecha de vencimiento de un máximo de 397 días después de la fecha de contratación.

13 Los pagarés de empresa son instrumentos de deuda, bien no garantizados, bien respaldados por un activo de garantía aportado por el emisor, que tienen un vencimiento no superior a un año y están remunerados o emitidos al descuento.

14 Los certificados de depósito se refieren a los instrumentos de renta fija emitidos por una IFM que confieren al titular el derecho a un tipo de interés fijo específico durante un período fijo de hasta un año.

15 Los bonos a tipo de interés variable son instrumentos de deuda en los que los pagos de intereses periódicos se calculan en función del valor de un tipo de referencia subyacente como el euríbor en fechas predefinidas conocidas como fechas de fijación, y que tienen un vencimiento no superior a un año.

16 Dentro de otros valores representativos de deuda a corto plazo se incluyen los valores no subordinados distintos de acciones con vencimiento de hasta un año emitidos por los agentes informadores que son instrumentos normalmente negociables, y que se negocian en mercados secundarios o que pueden compensarse en el mercado, y que no otorgan al titular derechos de propiedad sobre la entidad emisora.

17 Un *swap* de divisas es una operación de *swap* en la que una parte vende a la otra una cantidad determinada de una divisa determinada a cambio del pago de una cantidad acordada de una divisa distinta determinada sobre la base de un tipo de cambio acordado (conocido como el tipo de cambio al contado) con un acuerdo de recompra de la divisa vendida en una fecha futura (conocida como fecha de vencimiento) a cambio de la venta de la moneda comprada inicialmente a un tipo de cambio distinto (conocido como el tipo de cambio a plazo).

18 Un *swap* sobre índices a un día es un *swap* de tipos de interés variable en el que dicho tipo de interés es igual a la media geométrica de un tipo de interés a un día (o índice a un día) durante un período determinado. El pago final se calculará como la diferencia entre el tipo de interés fijo y el tipo de interés compuesto a un día registrado durante la vida del *swap* sobre índices a un día aplicado al importe nominal de la operación. Como el Reglamento se centra únicamente en *swaps* sobre índices a un día denominados en euros, el tipo de interés a un día será el eonia.

Cuando el agente informador realice operaciones a través de una entidad de contrapartida central, deberá facilitar el identificador de la persona jurídica de dicha entidad. Cuando realice operaciones con sociedades no financieras, OIF, compañías de seguros, fondos de pensiones, Administraciones Públicas y bancos centrales, y para cualquier otra operación en la que no proporcione el identificador de la persona jurídica, deberá facilitar la clase de la entidad de contrapartida.

Con el fin de reducir en lo posible la carga informadora de las IFM, el BCE requerirá inicialmente que la población informadora comprenda las IFM residentes en la zona del euro cuyos activos totales del balance principal sean superiores al 0,35 % de los activos totales del balance principal de todas las IFM de dicha zona. La primera presentación de información a este grupo de IFM se referirá a los datos del 1 de abril de 2016.

A partir del 1 de enero de 2017, el Consejo de Gobierno del BCE podrá aumentar el número de IFM informadoras tomando también en consideración otros criterios, tales como la relevancia de las actividades de las IFM en los mercados monetarios y su importancia para la estabilidad y el funcionamiento del sistema financiero. El BCE velará para que haya, al menos, tres IFM informadoras por Estado miembro de la zona del euro para garantizar un nivel mínimo de representación geográfica. En este caso, la primera presentación de información para este grupo de IFM tendrá lugar en la fecha comunicada al agente informador por el BCE o el BCN correspondiente, transcurridos 12 meses desde la decisión adoptada por el Consejo de Gobierno.

Los BCN también podrán obtener los datos de las IFM que no sean parte de la población informadora real a partir de sus exigencias nacionales de presentación de información estadística, en cuyo caso esos datos se presentarán y verificarán con arreglo al Reglamento, que entró en vigor el pasado 1 de enero.

REGLAMENTO (UE) 1374/2014,  
DE 28 DE NOVIEMBRE

El Reglamento regula, por primera vez, la obtención de información estadística de las actividades financieras de las compañías de seguros de los Estados miembros de la zona del euro, que resulta necesaria para satisfacer las necesidades de información del BCE en el ejercicio de sus funciones.

Las entidades obligadas a declarar son: 1) las compañías de seguros constituidas y residentes en el territorio del Estado miembro pertinente de la zona del euro, incluidas las filiales cuyas matrices estén situadas fuera de ese territorio; 2) las sucursales de las compañías de seguros antes mencionadas que sean residentes fuera del territorio del Estado miembro correspondiente, y 3) las sucursales de compañías de seguros que sean residentes en el territorio del Estado miembro pertinente de la zona del euro pero cuya oficina principal se encuentre fuera del Espacio Económico Europeo (EEE) <sup>19</sup>.

Dichas entidades presentarán al BCN correspondiente, bien directamente, bien a través de su autoridad nacional competente (ANC), la siguiente información:

- 1) Trimestralmente, los datos de los saldos de fin de trimestre de sus activos y pasivos, conforme a los ajustes de revalorización especificados en el Reglamento, y de las reservas técnicas de seguros distintos del de vida, desglosadas por ramo de negocio.

<sup>19</sup> El EEE está integrado por los 28 países de la Unión Europea, Liechtenstein, Noruega e Islandia.

- 2) Anualmente, los datos de los saldos de fin de año de las reservas técnicas de seguros distintos del de vida, desglosadas por ramo de negocio y área geográfica.

Además, las compañías de seguros constituidas y residentes en el territorio de un Estado miembro de la zona del euro presentarán anualmente información relativa a primas suscritas, siniestros habidos y comisiones pagadas.

Finalmente, se recogen las normas mínimas de presentación de la información, de conformidad con los anejos que figuran en el Reglamento, que entró en vigor el pasado 9 de enero.

ORIENTACIÓN BCE/2014/15,  
DE 4 DE ABRIL

La Orientación aumenta la información que las IFM de la zona del euro deben facilitar al BCE para elaborar las estadísticas de su balance agregado, así como de los correspondientes agregados monetarios. En concreto, se amplía en los siguientes apartados:

- 1) Los préstamos de las IFM concedidos a las sociedades no financieras, desglosados por ramas de actividad, para analizar mejor la evolución de este tipo de operaciones.
- 2) Las líneas de crédito de las IFM, desglosadas por sector institucional, para completar el análisis de la evolución del crédito.
- 3) La base de reservas de las entidades de crédito.
- 4) Los tipos de interés que las IFM aplican a los depósitos y préstamos frente a los hogares y a las sociedades no financieras. En este sentido, los BCN presentarán estadísticas mensuales nacionales agregadas con respecto a los saldos vivos y las nuevas operaciones, conforme se establece en el anejo I del Reglamento (UE) 1072/2013 (BCE/2013/34), de 24 de septiembre de 2013<sup>20</sup>. Además, presentarán información estadística mensual nacional agregada con respecto a las nuevas operaciones, conforme se establece en el anejo II de la Orientación.
- 5) Los activos y pasivos de fondos de inversión y sociedades instrumentales dedicadas a operaciones de titulización (sociedades instrumentales).
- 6) El volumen y la evolución de la emisión de dinero electrónico, así como de los activos y pasivos de fondos de pensiones.
- 7) La información estadística sobre los agentes de valores y de derivados; las sociedades financieras que se dedican a los préstamos; otras categorías de empresas de seguro y fondos de pensiones, y las entidades de contrapartida central.
- 8) Las estadísticas de la balanza de pagos de los países de la zona del euro, precisando la posición de inversión internacional y las reservas internacionales.
- 9) Los datos sobre indicadores financieros estructurales, así como los datos bancarios consolidados de los grupos bancarios de la zona del euro, y las estadísticas de riesgo de concesión de crédito sectorial y regional de los grandes grupos bancarios, con arreglo a las plantillas establecidas en la Orientación.

<sup>20</sup> Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2013», *Boletín Económico*, enero de 2014, Banco de España, pp. 158-162.



- 10) La evolución de los sistemas de pago de la zona del euro y la vigilancia de su grado de integración.

Por último, se establecen las normas que rigen el modo en que los BCN presentan los datos requeridos al BCE con fines estadísticos, por medio del Register of Institutions and Affiliates Database (RIAD)<sup>21</sup>.

La Orientación entró en vigor el 26 de noviembre, y los BCN de los Estados miembros de la eurozona la deben aplicar desde el pasado 1 de enero, salvo ciertas salvedades, que lo harán a partir del 1 de enero de 2016.

**BCE: modificación de la normativa de las reservas mínimas de las entidades de crédito**

Se han publicado el *Reglamento (UE) 1375/2014 del BCE (BCE/2014/51)*, de 10 de diciembre (DOUE del 20), que modifica el Reglamento (CE) 1071/2013, de 24 de septiembre, relativo al balance del sector de las instituciones financieras monetarias, y el *Reglamento (UE) 1376/2014 del BCE (BCE/2014/52)*, de 10 de diciembre (DOUE del 20), que modifica el Reglamento (CE) 1745/2003, de 12 de septiembre, relativo a la aplicación de las reservas mínimas.

Ambos reglamentos, que entraron en vigor el 21 de diciembre, modifican los períodos de mantenimiento de reservas<sup>22</sup>, que pasan de cuatro a seis semanas, como consecuencia de la decisión del Consejo de Gobierno del BCE de cambiar la frecuencia de sus reuniones sobre política monetaria desde el 1 de enero de 2015, que pasan también de cuatro a seis semanas. Para adaptarse a estos cambios, la base de reservas de las entidades a las que se haya concedido una exención (entidades de tamaño reducido) se calculará para dos períodos de mantenimiento consecutivos (antes eran tres).

**Banco de España: modificación de la normativa de la información financiera y estadística de las entidades de crédito y de la CIR**

Se ha publicado la *CBE 5/2014, de 28 de noviembre (BOE del 23 de diciembre)* (en adelante, la Circular), por la que se modifican la CBE 4/2004, de 22 de diciembre<sup>23</sup>, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros; la CBE 1/2010, de 27 de enero<sup>24</sup>, sobre estadísticas de los tipos de interés que se aplican a los depósitos y a los créditos frente a los hogares y las sociedades no financieras, y la CBE 1/2013, de 24 de mayo<sup>25</sup>, sobre la CIR.

Los principales objetivos de la Circular son, por un lado, incorporar los nuevos requerimientos de información estadística y supervisora que el Banco de España debe facilitar al BCE, conforme a la reciente normativa de la Unión Europea, y, por otro, adaptar el contenido de la información financiera pública y reservada a los criterios de elaboración, terminología, definiciones y formatos de los estados conocidos como FINREP en la normativa europea. Dichos estados se establecen con carácter obligatorio en el Reglamento de Ejecución (UE) de la Comisión 680/2014, de 16 de abril<sup>26</sup>, para la información financiera

21 El BCE es el encargado de mantener el RIAD, que es un registro central de datos de unidades institucionales relevantes a efectos estadísticos. En el RIAD se almacenan, entre otros datos, las listas de IFM, fondos de inversión, sociedades instrumentales y entidades relevantes para las estadísticas de pagos.

22 El período de mantenimiento es el período para el cual se calcula el cumplimiento de las exigencias de reservas y durante el cual las reservas mínimas deben mantenerse en cuentas de reservas.

23 Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2004», *Boletín Económico*, enero de 2005, Banco de España, pp. 109-114.

24 Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2010», *Boletín Económico*, abril de 2010, Banco de España, pp. 150-152.

25 Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2013», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2013, Banco de España, pp. 188-193.

26 Reglamento de Ejecución (UE) de la Comisión 680/2014, de 16 de abril, por el que se establecen normas técnicas de ejecución en relación con la comunicación de información con fines de supervisión por parte de las entidades, de conformidad con el Reglamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por el que se modifica el Reglamento (UE) 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, a las entidades de contrapartida central y a los registros de operaciones.

supervisora consolidada que se elabora aplicando las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea, o normas contables nacionales asimiladas.

Por otro lado, se modifican los datos que se deben declarar a la CIR para adaptarlos a los nuevos estados financieros. Dichos datos se han diseñado para facilitar la aplicación de un modelo integral e integrado, tanto en la elaboración como en el control, de la información financiera, pública y reservada, que tienen que facilitar las entidades de crédito al Banco de España. Este modelo se basa en el de puntos de datos desarrollado por la Autoridad Bancaria Europea (ABE) para la modelización de la información con fines de supervisión, que permite aumentar la calidad de la información, al mismo tiempo que reduce los costes de su elaboración y gestión.

Con la modificación de las circulares antes mencionadas también se suprime determinada información que, con el transcurso del tiempo, ha dejado de ser relevante, y se solicita nueva información que ha cobrado importancia en los últimos años.

En relación con los establecimientos financieros de crédito, estos fueron excluidos de la definición de entidades de crédito por el Real Decreto-ley 14/2013, de 29 de noviembre, de medidas urgentes para la adaptación del Derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de supervisión y solvencia de entidades financieras. No obstante, como establece el propio real decreto-ley en la disposición transitoria segunda, hasta la aprobación de la legislación específica que les corresponda, los establecimientos financieros de crédito estarán sujetos al régimen jurídico que les resultara de aplicación con carácter previo a la entrada en vigor de esa norma, manteniendo a esos efectos su consideración de entidad de crédito. Por lo tanto, estos establecimientos continuarán aplicando transitoriamente lo dispuesto en las circulares 4/2004, 1/2010 y 1/2013 antes de las modificaciones introducidas con esta reforma.

La Circular entró en vigor el 31 de diciembre, salvo ciertas disposiciones para las que se establece un determinado calendario de aplicación que finaliza el 31 de marzo de 2016.

**Banco de España: normas para la liquidación y el pago de la tasa por la realización de la evaluación global a las entidades de crédito**

Se ha publicado la *CBE 6/2014, de 19 de diciembre (BOE del 29 de diciembre)* (en adelante, la Circular), por la que se aprueban normas para la liquidación y el pago de la tasa por la realización de la evaluación global a las entidades de crédito, que entró en vigor el 30 de diciembre.

La disposición adicional decimonovena de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades de crédito, creó una tasa que grava la realización por parte del Banco de España de las tareas relacionadas con la evaluación global de estas entidades, de conformidad con lo previsto en el Reglamento (UE) 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, cuyo sujeto pasivo son las propias entidades<sup>27</sup>. La tasa se devenga una única vez, el 31 de diciembre de 2014, correspondiendo al Banco de España su liquidación y gestión recaudatoria en período voluntario, y a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria en período ejecutivo.

La citada disposición adicional habilitó al Banco de España para que desarrollara los aspectos necesarios a fin de proceder a la liquidación y pago de la tasa, que es el objetivo de la Circular.

<sup>27</sup> En concreto, las entidades de crédito incluidas en el apartado correspondiente a España del anejo de la Decisión del Banco Central Europeo de 4 de febrero de 2014, sobre identificación de entidades de crédito que están sujetas a la evaluación global (Decisión BCE/2014/3). En el caso de las cajas de ahorros incluidas en dicho apartado del anejo, se considerará sujeto pasivo al banco al que aquellas hayan traspasado su negocio financiero.

En este sentido, la tasa se liquidará por el Banco de España antes del 31 de enero de 2015, de acuerdo con la información de la que disponga sobre el importe de los activos totales de los grupos consolidables en los que estén integrados los sujetos pasivos declarados al Banco de España a fecha de 31 de diciembre de 2013, y siguiendo para ello el modelo que figura en el anejo a la Circular. Su pago deberá realizarse en los plazos previstos en el artículo 62 de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, siendo para el período voluntario los siguientes:

- 1) Si la notificación de la liquidación se realiza entre los días 1 y 15 del mes, desde la fecha de recepción de la notificación hasta el día 20 del mes posterior, o, si este no fuera hábil, hasta el inmediato hábil siguiente.
- 2) Si la notificación de la liquidación se realiza entre los días 16 y último del mes, desde la fecha de recepción de la notificación hasta el día 5 del segundo mes posterior, o, si este no fuera hábil, hasta el inmediato hábil siguiente.

El pago deberá realizarse, mediante transferencia, desde la cuenta del módulo de pagos de la que sea titular el sujeto pasivo en el sistema TARGET2-Banco de España a la cuenta titularidad del Banco de España que se comunicará en la liquidación correspondiente.

#### Información de las entidades financieras supervisadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)

Se han publicado varias circulares de la CNMV que actualizan la información que deben facilitar las entidades que están bajo su supervisión, y que se comentan sucintamente a continuación.

#### ENTIDADES QUE PRESTAN SERVICIOS DE INVERSIÓN

La Circular 3/2014, de 22 de octubre (BOE del 7 de noviembre), modifica la Circular 1/2010, de 28 de julio<sup>28</sup>, sobre información reservada de las entidades que prestan servicios de inversión, y la Circular 7/2008, de 26 de noviembre<sup>29</sup>, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las empresas de servicios de inversión (ESI), de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (SGIIC) y de las sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo (SGEGR).

La circular actualiza la información recabada mediante los estados reservados establecidos por la Circular 1/2010, con el objeto de conseguir una mayor eficiencia en una actuación supervisora temprana y preventiva. Así, se incrementa la periodicidad con la que las entidades (básicamente, aquellas que cuenten con un elevado volumen de clientes minoristas o las que se muestren más activas en la comercialización de instrumentos complejos) deberán remitir determinados estados reservados (los relativos a colocación, recepción, transmisión y ejecución de órdenes), que, además de anual, también será trimestral.

Igualmente, se modifican algunos modelos de estados reservados, solicitando información más precisa respecto a determinadas características de los instrumentos financieros, en especial aquellas que permiten identificar el grado de complejidad de aquellos, y homogeneizando la información que se venía recabando, con el objetivo de mejorar su comparabilidad y facilitar su tratamiento.

28 Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2010», *Boletín Económico*, octubre de 2010, Banco de España, p. 174.

29 Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2008», *Boletín Económico*, enero de 2009, Banco de España, pp. 142-144.

Adicionalmente, se extiende a las sociedades y agencias de valores, y a las sociedades gestoras de cartera, la obligación de remitir determinados estados trimestrales sobre datos societarios y personas de contacto, y sobre carteras gestionadas discrecionalmente y sobre reclamaciones. Solo en el caso de sociedades y agencias de valores, deberán remitir adicionalmente información sobre instrumentos custodiados de clientes.

Como consecuencia de ello, y con el objeto de evitar duplicidades, se modifica la Circular 7/2008 para eliminar determinados estados reservados que las sociedades y agencias de valores, y sociedades gestoras de carteras, estaban obligadas a remitir a la CNMV.

La circular entró en vigor, con alguna salvedad referida básicamente al contenido y plazos de remisión de la información reservada, el 8 de noviembre.

#### INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

La *Circular 4/2014, de 27 de octubre* (BOE del 8 de noviembre), modifica la Circular 1/2007, de 11 de julio<sup>30</sup>, sobre requerimientos de información estadística a las IIC de la Unión Europea, la cual, a su vez, modificó parcialmente la Circular 2/1998, de 27 de julio, sobre requerimientos de información estadística a las IIC de la Unión Monetaria Europea.

Su objetivo es la adaptación de la información estadística sobre el balance de las IIC que tengan la consideración de instituciones financieras monetarias (IFM) a las exigencias establecidas en el Reglamento 1071/2013 del BCE (BCE/2013/33), de 24 de septiembre de 2013, relativo al balance del sector de las IFM.

La *Circular 5/2014, de 27 de octubre* (BOE del 8 de noviembre), modifica la Circular 5/2008, de 5 de noviembre, sobre requerimientos de información estadística sobre activos y pasivos de las IIC de la Unión Europea. Al igual que la anterior, su finalidad es adaptar dicha estadística a las exigencias establecidas en el Reglamento 1073/2013 del BCE (BCE/2013/38), de 18 de octubre de 2013, relativo a las estadísticas sobre activos y pasivos de fondos de inversión.

Por otro lado, se incluyen como sujetos obligados las entidades de capital-riesgo (ECR) y otros tipos de IIC que, como consecuencia de posibles cambios legislativos posteriores, puedan crearse y cumplan con la definición de fondo de inversión recogido en el artículo 1 del citado Reglamento (UE) 1073/2013<sup>31</sup>.

Ambas circulares entraron en vigor el 9 de noviembre.

#### FONDOS DE TITULIZACIÓN Y FONDOS DE ACTIVOS BANCARIOS

La *Circular 6/2014, de 27 de octubre* (BOE del 8 de noviembre), modifica parcialmente la Circular 2/2009, de 25 de marzo<sup>32</sup>, sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los fondos de titulización. Por su parte, la *Circular 7/2014, de 27 de octubre* (BOE del 8 de noviembre), modifica la Circular 6/2013, de 25 de septiembre<sup>33</sup>, sobre normas contables, cuentas

30 Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2007», *Boletín Económico*, octubre de 2007, Banco de España, pp. 163 y 164.

31 En su artículo 1, el reglamento define los fondos de inversión como IIC que invierten en activos financieros o no financieros, en el sentido del anejo II, en la medida en que su objeto sea invertir capitales obtenidos del público, y se haya constituido conforme al Derecho de la Unión Europea. Se incluyen en la definición de fondo de inversión: 1) las instituciones cuyas participaciones sean recompradas o reembolsadas a petición de los tenedores directa o indirectamente con cargo a los activos de las instituciones, y 2) las instituciones con un número fijo de participaciones emitidas cuyos tenedores deban comprar o vender al entrar o salir del fondo. No se incluyen los fondos de pensiones y los fondos del mercado monetario.

32 Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2009», *Boletín Económico*, abril de 2009, Banco de España, pp. 165 y 166.

33 Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2013», *Boletín Económico*, enero de 2014, Banco de España, pp. 183-186.

anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los fondos de activos bancarios.

El objetivo de ambas circulares, que entraron en vigor el 9 de noviembre, consiste en adaptar los modelos contables a las nuevas necesidades informativas del BCE recogidas en el Reglamento (UE) 1075/2013 del BCE (BCE/2013/40), de 18 de octubre de 2013, relativo a las estadísticas sobre activos y pasivos de las sociedades instrumentales dedicadas a operaciones de titulización, con el fin de adecuarse al nuevo Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales de la Unión Europea (SEC2010).

**Entidades de capital-riesgo e instituciones de inversión colectiva: modificación de la normativa**

Se ha publicado la *Ley 22/2014, de 12 de noviembre (BOE del 13)* (en adelante, la Ley), por la que se regulan las entidades de capital-riesgo (ECR), otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (EICC) y sus sociedades gestoras (SGEIC), y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC.

La justificación para revisar el marco normativo anterior es triple:

- 1) La necesidad de transponer la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011<sup>34</sup>, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativa (GFIA), que introduce, por primera vez, una regulación de los este tipo de gestores de fondos.
- 2) La publicación de los reglamentos (UE) 345/2013, sobre los fondos de capital-riesgo europeos, y (UE) 346/2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos, ambos de 17 de abril de 2013. Aun cuando su contenido es de eficacia directa, su reglamentación ha servido para orientar la regulación de una nueva figura: las entidades de capital-riesgo-pyme.
- 3) La conveniencia de revisar el régimen del capital-riesgo para fomentar una mayor captación de fondos que permita la financiación de un gran número de empresas de pequeño y mediano tamaño en sus primeras etapas de desarrollo y expansión.

La Ley delimita su ámbito de aplicación a las siguientes entidades de inversión colectiva:

- 1) Las ECR y las EICC que tengan su domicilio social en España en el caso de sociedades, o que se hayan constituido en España, en el caso de fondos, y sus sociedades gestoras. También se aplica a las constituidas en otro Estado miembro o en terceros Estados, gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en un Estado miembro cuando se comercialicen en España.
- 2) Las ECR y las EICC constituidas en otro Estado miembro o en terceros Estados gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en un Estado miembro cuando se comercialicen en España.
- 3) Los fondos de capital-riesgo europeos (FCRE) regulados por el Reglamento (UE) 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital-riesgo europeos que tengan su domicilio social en España en el

<sup>34</sup> Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2011», Boletín Económico, octubre de 2011, Banco de España, pp. 175-179.

caso de sociedades, que se hayan constituido en España en el caso de fondos, o que se comercialicen en España en virtud de dicho reglamento europeo.

- 4) Los fondos de emprendimiento social europeo (FESE) regulados por el Reglamento (UE) 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos, que tengan su domicilio social en España en el caso de sociedades, que se hayan constituido en España en el caso de fondos, o que se comercialicen en España.

A continuación se reseñan las novedades más relevantes.

#### RÉGIMEN JURÍDICO DE LAS ECR

Entre las principales novedades, destacan la agilización y la reducción de las cargas administrativas para la constitución de las ECR, ya que se elimina prácticamente el régimen de autorización administrativa de la CNMV, que se sustituye por un registro ante la CNMV, una vez comprobado que se ha completado la documentación exigida en la Ley<sup>35</sup>.

Se mantiene sin variaciones el objeto principal de las ECR, que consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas de naturaleza no inmobiliaria ni financiera que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de bolsas de valores, en cualquier otro mercado regulado de la Unión Europea o en el resto de países miembros de la OCDE<sup>36</sup>.

En relación con la política de inversiones, se flexibiliza su régimen financiero con diversos ajustes para facilitar la operativa de estas entidades, como un mayor uso de los préstamos participativos y de la inversión en acciones o participaciones de otras ECR, mayor flexibilidad en el cálculo de plazos de cumplimiento del coeficiente obligatorio de inversión, y la posibilidad de que los fondos de capital-riesgo puedan distribuir resultados periódicamente.

También se permite que las ECR puedan invertir en titulizaciones cuyo originador retenga, al menos, el 5 %, y estarán sometidas a los límites de las posiciones de titulización previstos en el Reglamento Delegado (UE) 231/2013 de la Comisión<sup>37</sup> en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión.

#### RÉGIMEN JURÍDICO DE LAS ECR-PYME

Se crea la figura de las entidades de capital-riesgo-pyme (ECR-Pyme), que pueden adoptar la forma jurídica de sociedades de capital-riesgo-pyme (SCR-Pyme) o de fondos de capital-riesgo-pyme (FCR-Pyme). El capital social suscrito mínimo de las SCR-Pyme será de 900.000 euros (frente a 1.200.000 euros que se exige en el caso de las SCR). Por su parte, el patrimonio comprometido mínimo de los FCR-Pyme, en el momento de su constitución, será de 1.650.000 euros (igual que el resto de los FCR).

35 De acuerdo con la normativa de la Unión Europea, se mantiene la autorización para las sociedades gestoras, mientras que los fondos y sociedades de inversión de tipo cerrado cuya gestión haya sido delegada a una sociedad gestora solo serán objeto de registro.

36 También se extiende su objeto principal a: 1) la inversión en valores emitidos por empresas cuyo activo esté constituido en más de un 50 % por inmuebles, siempre que, al menos, los inmuebles que representen el 85 % del valor contable total de los inmuebles de la entidad participada estén afectos, ininterrumpidamente durante el tiempo de tenencia de los valores, al desarrollo de una actividad económica; 2) la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la OCDE, siempre que tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de la participación, y 3) la inversión en otras ECR.

37 Reglamento Delegado (UE) 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo.

La Ley obliga a las ECR-Pyme a mantener, al menos, el 75 % de su activo computable (para el resto de las ERC es del 60 %) en instrumentos financieros que provean de financiación a las empresas que son objeto de su actividad, mediante: 1) acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de aquellas y participaciones en el capital; 2) préstamos participativos; 3) instrumentos financieros híbridos, siempre que la rentabilidad de dichos instrumentos esté ligada a los beneficios o pérdidas de la empresa y que la recuperación del principal en caso de concurso no esté plenamente asegurada; 4) instrumentos de deuda con o sin garantía de empresas en las que la ECR-Pyme ya tenga una participación, y 5) acciones o participaciones en otras ECR-Pyme.

Las empresas que son objeto de la actividad de las ECR-Pyme deberán cumplir los siguientes requisitos: 1) no deben ser IIC ni empresas financieras o de naturaleza inmobiliaria; 2) no deben estar admitidas a cotización en un mercado secundario regulado ni en un sistema multilateral de negociación; 3) deben tener menos de 250 empleados y su activo anual no debe superar los 43 millones de euros, o bien su volumen de negocios anual no debe superar los 50 millones de euros, y 4) deben estar establecidas en Estados miembros de la Unión Europea o en terceros países, siempre que en este último caso se cumplan ciertas condiciones detalladas en la norma.

En relación con la diversificación de las inversiones de las ECR-Pyme, no podrán invertir más del 40 % (para el resto de las ERC es el 25 %) de su activo computable en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 40 % (para el resto de las ERC es el 35 %) en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades.

#### RÉGIMEN JURÍDICO DE LAS EICC

Las EICC son entidades de inversión colectiva que, careciendo de un objetivo comercial o industrial, obtienen capital de una serie de inversores, mediante una actividad de comercialización, para invertirlo en todo tipo de activos financieros o no financieros, con arreglo a una política de inversión definida.

Las EICC quedarán sometidas a un régimen de registro ante la CNMV. Estarán gestionadas por sociedades gestoras autorizadas conforme a lo dispuesto en esta Ley, y podrán adoptar la forma jurídica de sociedades o de fondos de inversión colectiva de tipo cerrado.

Su régimen jurídico es similar al establecido para las ECR, con ciertas particularidades. Así: 1) no se les exigirán los requisitos de capital mínimo o del patrimonio mínimo comprometido exigido para las SCR y FCR, respectivamente; 2) no estarán sujetas al objetivo principal fijado para las ECR, y 3) las aportaciones realizadas al patrimonio de los FICC deben realizarse exclusivamente en efectivo, mientras que en las FCR se permitía realizarlo en especie.

Igualmente, se les permite invertir en titulizaciones cuyo originador retenga, al menos, el 5 %, quedando sujetas a los límites a las posiciones de titulización previstos en el Reglamento Delegado (UE) 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

#### COMERCIALIZACIÓN DE LAS ECR Y DE LAS EICC

La comercialización de las ECR y de las EICC españolas se limita a los inversores considerados clientes profesionales<sup>38</sup>. No obstante, se podrán comercializar entre inversores

<sup>38</sup> Según el artículo 78 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, tendrán la consideración de clientes profesionales aquellos a quienes se presume la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos.

no profesionales cuando reúnan las condiciones siguientes: 1) que tales inversores se comprometan a invertir, como mínimo, 100.000 euros, y 2) que declaren por escrito, en un documento distinto del contrato relativo al compromiso de inversión, que son conscientes de los riesgos ligados al compromiso previsto. En este caso, se les deberá entregar, con carácter previo a la suscripción o adquisición, el folleto informativo, que contendrá, entre otros documentos, el reglamento de gestión o los estatutos sociales, y el informe anual.

Si la comercialización de las acciones y participaciones de las ECR y de las EICC se realiza entre Estados miembros, será libre si las sociedades gestoras gozan de pasaporte europeo<sup>39</sup>. Este pasaporte supone la libertad de comercialización y de gestión transfronterizas en Estados miembros de la Unión Europea.

En el caso de ECR o EICC constituidas en terceros países o gestionadas por sociedades gestoras no domiciliadas en la Unión Europea, será preciso que sean autorizadas por la CNMV, para lo que deberán acreditar ciertos requisitos que figuran en la norma. La autorización podrá ser denegada, entre otros motivos, por no darse un trato equivalente a las ECR y EICC en el país de origen de la entidad que se pretenda comercializar en España, o no quedar asegurado el cumplimiento de las normas de ordenación y disciplina de los mercados de valores españoles, por no quedar suficientemente garantizada la debida protección de los inversores residentes en España.

#### SUPERVISIÓN, INSPECCIÓN Y RÉGIMEN SANCIONADOR

Se extiende a las EICC y a sus sociedades gestoras el régimen de supervisión, inspección y sanción a cargo de la CNMV. En relación con las funciones de supervisión de la CNMV, estas se centran básicamente en las sociedades gestoras, encargándose, especialmente, de la vigilancia de los límites al apalancamiento y de la adecuación de los procesos de evaluación crediticia.

Por otro lado, la Ley regula el intercambio de información y la cooperación transfronteriza en materia de supervisión con las autoridades competentes de otros miembros de la Unión Europea, la Autoridad Europea de Valores y Mercados, y la Junta Europea de Riesgo Sistémico para facilitar el desempeño de sus funciones.

Asimismo, se recoge el régimen sancionador, clasificando las infracciones en leves, graves y muy graves, junto con las sanciones correspondientes, reseñando que las sociedades gestoras serán responsables en el ejercicio de su actividad de todos los incumplimientos de esta Ley y su normativa de desarrollo, respecto a las entidades que gestionen. Finalmente, se traspasan a la CNMV las competencias para la imposición de sanciones por infracciones muy graves (anteriormente correspondía al Ministerio de Economía y Competitividad, a propuesta de la CNMV).

#### SOCIEDADES GESTORAS DE ENTIDADES DE INVERSIÓN COLECTIVA DE TIPO CERRADO (SGEIC)

Las SGEIC son sociedades anónimas cuyo objeto social es la gestión de las inversiones de una o varias ECR y EICC, así como el control y la gestión de sus riesgos. Cada ECR y EICC tendrá una sola gestora, que será una SGEIC<sup>40</sup>.

<sup>39</sup> Para ello deben haber sido autorizadas por la autoridad competente del Estado miembro correspondiente, conforme a la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los GFIA.

<sup>40</sup> En el caso de SCR y SICC, la propia sociedad podrá actuar como sociedad gestora si su órgano de gobierno decide no designar a una gestora externa, quedando por tanto sujeta al régimen previsto en la Ley para las SGEIC, a excepción de aquellos supuestos en los que la Ley prevea un régimen distinto para estas sociedades autogestionadas.



De manera similar a lo contemplado por la Ley 25/2005, se establecen los requisitos de acceso a la actividad<sup>41</sup>, así como facilitar a la CNMV la información necesaria para verificar tales requisitos, con la particularidad de que las competencias de autorización y revocación se traspasan a la CNMV (anteriormente lo hacía el Ministerio de Economía y Competitividad, a propuesta de la CNMV).

La autorización de una SGEIC que sea filial de otra sociedad gestora o de una empresa matriz de otra sociedad gestora autorizada conforme a la Directiva 2009/65/CE deberá ser objeto de consulta previa a la autoridad supervisora del correspondiente Estado miembro de la Unión Europea.

Por otro lado, se establecen ciertos requisitos en cuanto a su estructura y organización, para garantizar el control de los riesgos y de los conflictos de interés. Esto incluye, entre otros aspectos, la exigencia de cumplir con una política de remuneraciones que evite la toma de riesgos excesivos. Dicha política ha de ser compatible con su estrategia empresarial, deberá ser aprobada por el órgano de dirección que se hace responsable de su aplicación y será evaluada periódicamente. Se regulan asimismo las pautas para la remuneración variable, de forma que, al menos, el 50 % de esta se perciba en forma de participaciones de instituciones gestionadas o intereses de propiedad similares, y se establece el diferimiento, como mínimo, del 40 %.

También se contempla un conjunto de requisitos de transparencia, reseñando, entre otras, las siguientes obligaciones: 1) la difusión de determinada información (un informe anual y un folleto informativo, entre otros documentos) entre los partícipes y accionistas; 2) un informe de auditoría en relación con los documentos contables, y 3) información a los inversores sobre cada una de las ECR o EICC que administren, con carácter previo a la inversión.

Finalmente, se establece un régimen especial que exonera de ciertas cargas administrativas derivadas del acceso a la actividad<sup>42</sup> para las SGEIC cuyos activos gestionados sean inferiores a determinados umbrales<sup>43</sup>.

MODIFICACIÓN DE LA  
NORMATIVA DE LAS IIC

La Ley modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, con el objetivo de transponer a nuestra normativa el régimen de los GFIA previsto en la Directiva 2011/61/UE. De este modo, a partir de entrada en vigor de la Ley quedan bajo su ámbito de aplicación, entre otras instituciones:

- 1) Las IIC constituidas en otro Estado miembro de la Unión Europea, gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en un Estado miembro al amparo de la Directiva 2011/61/UE, cuando se comercialicen en España a inversores

<sup>41</sup> El capital social mínimo será de 300.000 euros en el caso de SICC autogestionadas, y de 125.000 euros en el caso de SGEIC (antes eran 300.000 euros). Adicionalmente, cuando el valor total de las carteras gestionadas exceda de 250 millones de euros, las sociedades gestoras deberán aumentar los recursos propios en un 0,02 % del importe de dicho valor, sin que sobrepase los 10 millones de euros. También deberán contar, entre otros aspectos, con: 1) una buena organización administrativa y contable; 2) un reglamento interno de conducta, y 3) una reconocida honorabilidad comercial, empresarial o profesional de los miembros del consejo de administración, así como sus directores generales y asimilados, la mayoría de los cuales deberán contar con conocimientos y experiencia adecuados en materias financieras o de gestión empresarial.

<sup>42</sup> Como la gestión de riesgos y conflictos de intereses, las políticas retributivas, y los requisitos de transparencia, entre otros.

<sup>43</sup> Son los siguientes: 1) que únicamente gestionen entidades de inversión cuyos activos sean inferiores a 100 millones de euros, incluidos los activos adquiridos mediante recurso al apalancamiento, o 2) 500 millones de euros cuando las entidades de inversión que gestionen no estén apalancadas y no tengan derechos de reembolso que puedan ejercerse durante un período de cinco años después de la fecha de inversión inicial.

profesionales. Su comercialización será libre a partir de que la autoridad competente del Estado miembro de origen de la gestora se lo haya comunicado a la CNMV y le haya presentado la pertinente documentación con arreglo a la citada directiva.

- 2) Las IIC constituidas en terceros países gestionadas por gestoras autorizadas en un Estado miembro al amparo de la Directiva 2011/61/UE cuando se comercialicen en España a inversores profesionales. En este caso, se exige autorización de la CNMV, para lo cual deberán presentarle la pertinente documentación y, además, cumplir determinados requisitos; entre otros, que la normativa específica de protección de los intereses de los accionistas o partícipes en su Estado de origen sea semejante a la normativa española, y que existan acuerdos de cooperación.
- 3) Las IIC gestionadas por sociedades gestoras no domiciliadas en la Unión Europea cuando se comercialicen en España a inversores profesionales, cuyas exigencias son similares al supuesto anterior. En el caso de que se comercialicen a inversores no profesionales, deberán ser autorizadas por la CNMV, presentando análoga documentación a los dos supuestos anteriores, más unos requisitos adicionales que se desarrollarán reglamentariamente.

En relación con las SGIIC, las competencias de autorización y revocación se traspasan a la CNMV (anteriormente correspondía al Ministerio de Economía y Competitividad, a propuesta de la CNMV). Por otro lado, se regulan la gestión y la comercialización transfronteriza de las SGIIC autorizadas en España de conformidad con la Directiva 2011/61/UE, en los mismos términos que los previstos para las SGEIC. Asimismo, se prevé, mediante desarrollo reglamentario, el establecimiento, entre otros aspectos, de determinadas obligaciones establecidas en el Reglamento Delegado (UE) 231/2013<sup>44</sup>.

Finalmente, se amplían las facultades de supervisión de la CNMV; entre otros aspectos, para vigilar los límites al apalancamiento y la adecuación de los procesos de evaluación crediticia de las SGIIC que gestionen IIC reguladas por la Directiva 2011/61/UE.

#### OTRAS NOVEDADES

Se modifica el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, para cumplir con la transposición de la reciente normativa de la Unión Europea<sup>45</sup>. En relación con el régimen de inversión de los fondos de pensiones, se prevé que reglamentariamente se establezcan las obligaciones de las entidades gestoras para la adecuada gestión del riesgo.

#### Medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial

Se ha publicado la *Ley 17/2014, de 30 de septiembre* (BOE del 1 de octubre), por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, y que entró en vigor al día siguiente de su publicación.

<sup>44</sup> Reglamento Delegado (UE) 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión.

<sup>45</sup> Reglamentariamente se determinarán las condiciones en las que las entidades gestoras de fondos de pensiones puedan contratar la gestión de las inversiones de los fondos de pensiones que administran con terceras entidades autorizadas conforme a las directivas 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios; 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, y 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los GFIA, y con otras entidades gestoras de fondos de pensiones autorizadas.

Esta norma traslada a la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, el texto del Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo<sup>46</sup>, que introdujo profundas modificaciones en la citada ley, en especial en la regulación de los acuerdos de refinanciación que podían suscribir las empresas y la extensión de sus términos a los acreedores disidentes<sup>47</sup>. Pueden destacarse las siguientes:

#### COMUNICACIÓN DE NEGOCIACIONES Y SUSPENSIÓN DE EJECUCIONES

Se permite que la presentación de la comunicación de iniciación de negociaciones para alcanzar determinados acuerdos pueda suspender las ejecuciones judiciales de bienes que resulten necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor.

También se permite la suspensión del resto de ejecuciones singulares promovidas por los acreedores financieros, siempre que se justifique que un porcentaje no inferior al 51 % de acreedores de pasivos financieros han apoyado expresamente el inicio de las negociaciones encaminadas a la suscripción del correspondiente acuerdo de refinanciación. Quedan excluidos de la suspensión, en todo caso, los procedimientos que tengan su origen en créditos de derecho público.

#### HOMOLOGACIÓN DE ACUERDOS DE REFINANCIACIÓN

Se acomete una revisión del régimen de homologación judicial. En particular, se amplía el ámbito subjetivo, extendiéndose la posibilidad de suscribir este acuerdo a todo tipo de acreedores de pasivos financieros, excluidos los acreedores por operaciones comerciales y los acreedores de derecho público.

Asimismo, se posibilita la extensión a los acreedores disidentes o no participantes no solo de las esperas, sino también, cuando concurra el acuerdo de un porcentaje de pasivo superior, de otras medidas, como quitas, capitalización de deuda y cesión de bienes en pago o para pago.

Se establece una medida destinada a evitar la sobreponderación artificiosa de determinadas participaciones minoritarias en acuerdos sindicados de financiación que dificultaban la homologación de algunos acuerdos. Así, se establece un límite al porcentaje de votos favorables en el sindicato cuando se trata de un acuerdo global de refinanciación del deudor.

Se determinan diversas medidas destinadas a favorecer la transformación de deuda en capital, rebajando las mayorías exigibles por la Ley de Sociedades de Capital y estableciendo, con las debidas cautelas y garantías, una presunción de culpabilidad del deudor que se niega sin causa razonable a ejecutar un acuerdo de recapitalización.

#### RÉGIMEN DE LA ADMINISTRACIÓN CONCURSAL

Se introducen ciertos requisitos adicionales exigidos para ejercer como administrador concursal, y que tienen como objetivo asegurar que las personas que desempeñen tales

46 Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2014», Boletín Económico, abril de 2014, Banco de España, pp. 162-166.

47 El principal objetivo del Real Decreto-ley 4/2014 era aumentar la eficacia de las refinanciaciones preconcursales, de modo que las empresas pudieran reestructurar su deuda de forma más ágil y sin tener que solicitar el concurso, para lo cual se modificaron diversos aspectos de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. Entre las medidas que se adoptaron, cabe reseñar las siguientes: 1) la posibilidad de suspender o de paralizar las ejecuciones judiciales de bienes que fueran necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor; 2) la clarificación de las condiciones para impedir la rescisión de los acuerdos de refinanciación, así como su extensión a los acuerdos homologados judicialmente o a los alcanzados entre el deudor y uno o más acreedores, siempre que signifiquen una mejora clara de la posición patrimonial del deudor y, simultáneamente, no conlleven una merma de los derechos del resto de acreedores no intervinientes; 3) el establecimiento de condiciones más flexibles para la formalización de los acuerdos de refinanciación homologados judicialmente, y 4) un tratamiento fiscal más favorable de los acuerdos de refinanciación.

funciones cuenten con las aptitudes y conocimientos suficientes. En este ámbito destaca, como novedad, la posibilidad de exigir la superación de pruebas o cursos específicos, que podrán variar según sea para ejercer profesionalmente en concursos de tamaño medio y gran tamaño, y cuyas características específicas se desarrollarán reglamentariamente.

Otra novedad es la creación de una sección cuarta de administradores concursales y auxiliares delegados en el Registro Público Concursal, donde deberán inscribirse todas las personas físicas y jurídicas que cumplan con los requisitos que se exijan, especificando el ámbito territorial en el que estén dispuestas a ejercer sus labores de administración concursal.

Por otro lado, se reforma el sistema de designación del administrador concursal, cuyo funcionamiento será desarrollado reglamentariamente. En líneas generales, la designación recaerá en la persona física o jurídica del listado de la sección cuarta del Registro Público Concursal que corresponda por turno correlativo. No obstante, en los concursos de gran tamaño, el juez, de manera motivada, podrá designar a un administrador concursal distinto del que corresponda al turno correlativo cuando considere que el perfil del administrador alternativo se adecua mejor a las características del concurso.

En el caso específico de los concursos de entidades de crédito, el juez nombrará al administrador concursal de entre los propuestos por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) (anteriormente era propuesto por el Fondo de Garantía de Depósitos). Igualmente, nombrará administradores de entre los propuestos por la CNMV cuando se trate de concursos de entidades sujetas a su supervisión, o por el Consorcio de Compensación de Seguros cuando se trate de entidades aseguradoras.

Asimismo, la ley introduce un nuevo capítulo en el título II de la Ley 22/2003 para establecer, de forma ampliamente detallada, las funciones de la administración concursal en materia tanto procesal como laboral, así como las diferentes actuaciones que puedan afectar a los derechos de los acreedores.

Otra de las novedades de la Ley afecta a la remuneración de la administración concursal. Su retribución seguirá determinada mediante un arancel que va en función, entre otros factores, del número de acreedores y del tamaño del concurso, y que continúa debiéndose ajustar conforme a determinados factores y principios; especialmente, la exclusividad, la limitación de la retribución máxima y la efectividad. Ahora, la ley incorpora a los anteriores principios el de eficiencia, que pretende asegurar que la remuneración de la administración concursal tenga en cuenta la calidad y los resultados de su trabajo. De este modo, se persigue que el arancel no solo sea un mecanismo de retribución, sino también un mecanismo de incentivos que fomente la calidad, la diligencia y la agilidad de la administración concursal.

Finalmente, se precisan las causas por las que el juez podrá separar del cargo a los administradores concursales o revocar el nombramiento de los auxiliares delegados.

#### OTRAS NOVEDADES

En la disposición adicional primera se encomienda al Banco de España que establezca y haga públicos criterios homogéneos para la clasificación como riesgo normal de las operaciones refinanciadas o reestructuradas en virtud de acuerdos de refinanciación homologados judicialmente.

Finalmente, en la disposición adicional tercera se incluye un mandato al Gobierno para que impulse el desarrollo de un código de buenas prácticas para la reestructuración o refinanciación viable de la deuda de pymes y autónomos con las entidades de crédito.

## Mejora del gobierno corporativo de las sociedades de capital

### JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

Se ha publicado la *Ley 31/2014, de 3 de diciembre (BOE del 4)*, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital<sup>48</sup> para la mejora del gobierno corporativo. Las novedades pueden agruparse en dos categorías: las que se refieren a la junta general de accionistas y las que tienen que ver con el consejo de administración, que se comentan sucintamente a continuación.

Se amplían sus competencias para deliberar y acordar: la política de remuneraciones de los consejeros y las operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la sociedad, como son la adquisición, la enajenación o la aportación a otra sociedad de activos esenciales<sup>49</sup>.

Se refuerzan los llamados «derechos de minoría» en las sociedades cotizadas, de forma que se rebaja del 5 % al 3 % el umbral mínimo de capital social necesario para que los accionistas puedan ejercer sus derechos. Además, los estatutos no podrán exigir la posesión de más de 1.000 acciones para asistir a la junta general (anteriormente no existía dicho límite).

Se reforma el tratamiento jurídico de los conflictos de interés, que se hace extensivo a las sociedades anónimas (generalizando el régimen ya previsto para las de responsabilidad limitada). Así, por un lado, se establece una cláusula específica de prohibición de derecho de voto en los casos más graves de conflicto de interés, y, por otro, en los casos en que el voto del socio o de los socios presuntamente incurso en un conflicto de interés haya sido decisivo para la adopción del acuerdo social, corresponderá, en caso de impugnación, a la sociedad y, en su caso, al socio o socios afectados por el conflicto, la carga de la prueba de la conformidad del acuerdo con el interés social. Al socio o socios que impugnen corresponderá la acreditación del conflicto de interés<sup>50</sup>.

Al objeto de despejar las dudas interpretativas que se habían suscitado en la práctica, se establece de forma expresa que el criterio de cómputo de la mayoría necesaria para la válida adopción de un acuerdo es la mayoría simple de los votos de los accionistas presentes o representados en la junta, entendiéndose adoptado un acuerdo cuando obtenga más votos a favor que en contra del capital presente o representado. Para la adopción de acuerdos en casos especiales<sup>51</sup>, se prevé que, si el capital presente o representado supera el 50 %, sea suficiente que el acuerdo se adopte por mayoría absoluta.

Se mejora el derecho de información de los accionistas, en especial para las sociedades cotizadas, en las que se extiende a cinco días (antes eran siete) el plazo previo a la celebración de la junta general en el que los accionistas pueden ejercitar el derecho de información. Además, se establece como novedad que las solicitudes válidas de informaciones, aclaraciones

48 El texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y posteriormente modificado por la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, por la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital, y por la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización.

49 Se presume el carácter esencial de los activos cuando el importe de la operación supere el 25 % del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado.

50 De esta regla se exceptúan los acuerdos relativos al nombramiento, el cese, la revocación y la exigencia de responsabilidad de los administradores y cualesquiera otros de análogo significado en los que el conflicto de interés se refiera exclusivamente a la posición que ostenta el socio en la sociedad. En estos casos, corresponderá a los que impugnen la acreditación del perjuicio al interés social.

51 El aumento o la reducción del capital y cualquier otra modificación de los estatutos sociales, la emisión de obligaciones, la supresión o la limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado de domicilio al extranjero.

o preguntas realizadas por escrito, así como las contestaciones que faciliten por escrito los administradores, se deberán incluir en el sitio web de la sociedad.

Se unifican todos los casos de impugnación de los acuerdos sociales (acuerdos nulos y acuerdos anulables) bajo un régimen general de anulación, para el que se prevé un plazo de caducidad de un año. La única excepción son los acuerdos contrarios al orden público, que se reputan imprescriptibles. En el caso de las sociedades cotizadas, el plazo de caducidad se reduce de un año a tres meses, para que la eficacia y la agilidad especialmente requeridas en la gestión de estas sociedades no se vean afectadas.

En lo que respecta a la legitimación para impugnar los acuerdos sociales, y con el objetivo de evitar situaciones de abuso de derecho, se establece un límite mínimo, de modo que solo estarán legitimados los accionistas que representen, individual o conjuntamente, al menos, el 1 % del capital para las sociedades no cotizadas, y el 0,1 % para las cotizadas, aunque la ley permite que los estatutos sociales reduzcan estos umbrales. Finalmente, se amplía a estos efectos el concepto de interés social, de forma que se entenderá que se ha lesionado dicho interés cuando el acuerdo se impone de manera abusiva por la mayoría<sup>52</sup>.

#### CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

La ley atribuye al consejo de administración, como facultades indelegables, aquellas decisiones que se corresponden con el núcleo esencial de la gestión y supervisión. Asimismo, se establece que el consejo deberá reunirse, al menos, una vez al trimestre, con la finalidad de que mantenga una presencia constante en la vida de la sociedad.

La norma introduce un conjunto de novedades de cierta relevancia, dirigidas a contribuir al correcto funcionamiento del consejo, especialmente en las sociedades cotizadas. Así, se establece la obligación de los consejeros de asistir personalmente a las sesiones del consejo y, para evitar que se pueda debilitar la capacidad efectiva de ejercicio de las facultades de supervisión, se regula que, en caso de representación para la asistencia a un consejo, los consejeros no ejecutivos solo podrán delegar en otro consejero no ejecutivo. Asimismo, se detallan exhaustivamente las facultades indelegables del consejo de administración, y se establecen categorías de consejeros, definiendo quiénes son ejecutivos, no ejecutivos, dominicales e independientes.

En estas sociedades, se contemplan de forma expresa las funciones del presidente del consejo de administración. Además, se establece que, cuando el presidente tenga la condición de consejero ejecutivo, el consejo de administración deberá nombrar necesariamente un consejero coordinador entre los consejeros independientes, que estará especialmente facultado para solicitar la convocatoria del consejo de administración o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día de un consejo ya convocado, coordinar y reunir a los consejeros no ejecutivos, y dirigir, en su caso, la evaluación periódica del presidente.

Igualmente, se regulan el nombramiento y la reelección de consejeros; se definen las diferentes categorías de consejeros, y se limita el período máximo de mandato, que no debe exceder de cuatro años, frente a los seis que, con carácter general, se establecían anteriormente.

Por otro lado, se prevé la posibilidad de que el consejo de administración pueda constituir en su seno comisiones especializadas, siendo obligatoria la existencia de una comisión de auditoría y de una —o dos comisiones separadas— de nombramientos y retribuciones. Tanto la comisión de auditoría como la de nombramientos y retribuciones estarán com-

<sup>52</sup> Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios.

## RETRIBUCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES

puestas únicamente por consejeros no ejecutivos, recayendo siempre la presidencia de cada una de ellas en un consejero independiente.

En relación con la política de remuneración, se establecen nuevas obligaciones aplicables a todas las sociedades de capital. Así, el importe máximo de la remuneración anual del conjunto de los administradores deberá ser aprobado por la junta general y permanecerá vigente en tanto no se apruebe su modificación. Asimismo, la remuneración deberá guardar una proporción razonable con la importancia de la sociedad, la situación económica que tuviera en cada momento y los estándares de mercado de empresas comparables. Además, deberá estar orientada a promover la rentabilidad y la sostenibilidad a largo plazo de la sociedad, y a incorporar las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables.

Por otro lado, se clarifica el régimen de retribuciones por el ejercicio de facultades ejecutivas de los consejeros delegados. En esos casos, se deberá firmar un contrato con el consejero, que incluirá los distintos conceptos retributivos. Se aprobará por una mayoría cualificada del consejo y la abstención de los interesados.

Adicionalmente, en las sociedades cotizadas, la política de remuneraciones de los consejeros se ajustará en lo que corresponda al sistema de remuneración estatutariamente previsto, y se aprobará por la junta general de accionistas, al menos, cada tres años como punto separado del orden del día. Cualquier modificación o sustitución de aquella durante dicho plazo requerirá la previa aprobación de dicha junta general. En función de lo aprobado, el consejo de administración fijará la remuneración de cada uno de los consejeros en función del desempeño de sus funciones y de los términos y condiciones de sus contratos con la sociedad y con la política de remuneraciones de los consejeros aprobada por la junta general. De esta manera, se establece un marco por el que se pretende garantizar que la junta general sea la que mantenga el control sobre las retribuciones, incluyendo los distintos componentes retributivos, los parámetros fijados para la remuneración y los términos y condiciones principales de los contratos.

## OTRAS CUESTIONES

Entre los deberes de información de las sociedades cotizadas, la ley indica que se deberá publicar en su página web el período medio de pago a sus proveedores. En dicha página se habilitará un foro electrónico de accionistas, al que podrán acceder con las debidas garantías tanto los accionistas individuales como las asociaciones voluntarias que se puedan constituir, con el fin de facilitar su comunicación con carácter previo a la celebración de las juntas generales. De igual modo, los accionistas podrán constituir asociaciones específicas y voluntarias para ejercer la representación de los accionistas en las juntas generales y los demás derechos reconocidos en la ley.

Asimismo, se exige a las sociedades cotizadas hacer público con carácter anual dos informes: uno, de gobierno corporativo, que deberá ofrecer una explicación detallada de la estructura del sistema de gobierno de la sociedad y de su funcionamiento en la práctica; y otro, sobre las remuneraciones de los consejeros.

Finalmente, se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, para atribuir a la CNMV las competencias necesarias para llevar a cabo la supervisión de algunas de las cuestiones que se introducen o se modifican en esta ley que resultan de aplicación a las sociedades cotizadas.

La ley entró en vigor, con ciertas salvedades, el 24 de diciembre.

## Medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia

Se ha publicado la *Ley 18/2014, de 15 de octubre* (BOE del 17) (en adelante, la Ley), que eleva a rango legal el Real Decreto-ley 8/2014, de 4 de julio<sup>53</sup>, de aprobación de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia, que entró en vigor el 17 de octubre.

La Ley introduce ciertas precisiones al Real Decreto-ley 8/2014, reseñando a continuación las más relevantes desde el punto de vista financiero y fiscal.

### OPERACIONES DE PAGO CON TARJETA

Como establecía el Real Decreto-ley 8/2014, se mantienen los límites máximos de las tasas de intercambio exigibles en las operaciones de pago que se realicen en terminales de punto de venta situados en España, por medio de tarjeta de débito o de crédito, con independencia del canal de comercialización utilizado, en el que concurren proveedores de servicios de pago establecidos en España<sup>54</sup>. Quedaban excluidas de esta medida las operaciones realizadas con tarjetas de empresa, las retiradas de efectivo en cajeros automáticos y los esquemas tripartitos, salvo en el caso de que estos concedan licencias a otros proveedores de servicios de pago para la emisión o adquisición de tarjetas de pago. Ahora, la Ley también excluye las operaciones efectuadas con tarjetas que solo se pueden utilizar en una red limitada diseñada para satisfacer necesidades específicas, bien porque permiten a su titular adquirir bienes o servicios únicamente en los locales del emisor o dentro de una red limitada de proveedores vinculados directamente mediante un acuerdo comercial con un emisor profesional, bien porque únicamente pueden utilizarse para adquirir una gama limitada de bienes o servicios.

Por otro lado, los proveedores de servicios de pago tenían la obligación de informar al Banco de España de las tasas de intercambio<sup>55</sup> y de descuento<sup>56</sup> percibidas por los servicios de pago en operaciones con tarjeta. Esta información debe estar disponible no solo en la página electrónica del Banco de España, sino que ahora la Ley obliga a que esté también en la del proveedor de los servicios de pago.

Adicionalmente, la Ley 22/2014, de 12 de noviembre (comentada anteriormente), introduce ciertas novedades en la Ley en lo referente a las operaciones de pago con tarjeta de crédito o de débito. En especial, otorga facultades al Banco de España para requerir a los proveedores de servicios de pago cuanta información resulte necesaria para informar al Observatorio de Pagos con Tarjeta Electrónica<sup>57</sup>, creado por Acuerdo del Consejo de Ministros de 2 de junio de 2006 en el seno del Ministerio de Economía y Competitividad.

53 Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2014», Boletín Económico, octubre de 2014, Banco de España, pp. 177-180.

54 En las operaciones efectuadas con tarjetas de débito, la tasa de intercambio por operación no puede ser superior al 0,2 % del valor de la operación, con un máximo de 7 céntimos de euro. En caso de que el importe de la operación no exceda de 20 euros, la citada tasa no será superior al 0,1 % del valor de la operación. En las operaciones con tarjeta de crédito, la tasa no puede ser superior al 0,3 % del valor de la operación. Si el importe de la operación no excede de 20 euros, no será superior al 0,2 % del valor de la operación.

55 Las tasas de intercambio son las comisiones o retribuciones pagadas por cada operación efectuada entre los proveedores de servicios de pago del ordenante y del beneficiario que intervengan en una operación de pago mediante tarjeta. Cualquier comisión, retribución o compensación neta recibida por un proveedor de servicios de pago emisor de tarjetas de pago, con respecto a estas operaciones o actividades auxiliares asociadas a ellas, será considerada parte de la tasa de intercambio.

56 Las tasas de descuento son las comisiones o retribuciones pagadas por el beneficiario de la operación de pago a su proveedor de servicios de pago por cada operación realizada mediante tarjeta, compuesta por la tasa de intercambio, la comisión de procesamiento y del sistema de pagos y el margen del adquirente.

57 El Observatorio de Pagos con Tarjeta Electrónica realiza un seguimiento de la aplicación de los límites a las tasas de intercambio en operaciones de pago con tarjeta, y en particular de sus efectos sobre las operaciones de pequeño importe. También vigila el efecto que pudiera tener la limitación de las tasas de intercambio establecidas acerca de los costes repercutidos por los proveedores de servicios de pago sobre el comercio y sobre los consumidores usuarios de servicios de pago.



Por su parte, el Ministerio de Economía y Competitividad, a través del Observatorio de Pagos con Tarjeta Electrónica, realizará un seguimiento de lo establecido en esta normativa y vigilará el efecto que las limitaciones establecidas puedan tener sobre los costes repercutidos por los proveedores de servicios de pago en el comercio y en los consumidores usuarios de dichos servicios.

Las medidas descritas se consideran normas de ordenación y disciplina, y su incumplimiento se considera infracción muy grave, salvo que, por su carácter ocasional o aislado, pueda ser calificado como grave.

#### MEDIDAS FISCALES

Con efectos desde el 1 de enero de 2014, así como para los hechos imponible anteriores a dicha fecha no prescritos, el Real Decreto-ley 8/2014 declaraba exentas en el impuesto sobre el incremento de valor de los terrenos de naturaleza urbana las transmisiones de la vivienda habitual del deudor hipotecario o garante de aquel con ocasión de la dación en pago o como consecuencia de un procedimiento de ejecución hipotecaria para la cancelación de las deudas garantizadas con hipoteca que recaiga sobre ella. Ahora, la Ley aclara que esa exención solo es aplicable a las transmisiones realizadas por personas físicas.

También precisa que, para tener derecho a la exención, se requiere que el deudor o garante transmitente o cualquier otro miembro de su unidad familiar no disponga de otros bienes o derechos en cuantía suficiente para satisfacer la totalidad de la deuda hipotecaria, en el momento de poder evitar la enajenación de la vivienda (antes no se especificaba). La Ley presume el cumplimiento de estos requisitos, por lo que desaparece la previsión contenida en el Real Decreto-ley 8/2014, que exigía que su cumplimiento debía acreditarse por el transmitente ante la administración tributaria municipal. No obstante, si con posterioridad se comprobara lo contrario, se procederá a girar la liquidación tributaria correspondiente.

#### Reforma fiscal y otras novedades financieras

Se han publicado la *Ley 26/2014, de 27 de noviembre*<sup>58</sup> (BOE del 28), que modifica, entre otras normas, el impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF), y la *Ley 27/2014, de 27 de noviembre* (BOE del 28), del impuesto sobre sociedades. Ambas leyes, salvo ciertas salvedades, entraron en vigor el pasado 1 de enero.

#### NOVEDADES EN EL IRPF

En el ámbito del IRPF, se introducen diversas modificaciones que generarán a partir de 2015 una minoración de la carga tributaria soportada, que será más acentuada en 2016, y repercutirá, especialmente, en los contribuyentes con menores recursos o con mayores cargas familiares. Adicionalmente, se adoptan ciertas medidas para estimular la generación de ahorro a largo plazo, dotando de una mayor neutralidad al tratamiento fiscal de las rentas del ahorro.

Concretamente, las novedades más destacadas son las siguientes:

- 1) Se establece una nueva tarifa aplicable a la base liquidable general, en la que se reducen tanto el número de tramos, que pasan de los siete actuales a cinco, como los tipos marginales aplicables en ellos para el año 2015, efectuándose una segunda rebaja de dichos tipos para el ejercicio 2016. Así, el tipo mínimo pasa del 24,75 % al 20 % en 2015, y al 19 % en

<sup>58</sup> Ley 26/2014, de 27 de noviembre, por la que se modifican la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del impuesto sobre la renta de las personas físicas, el texto refundido de la Ley del impuesto sobre la renta de no residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, y otras normas tributarias.

2016. El tipo máximo de gravamen pasa del 52 % al 47 % en 2015, y al 45 % en 2016.

- 2) En los rendimientos del trabajo, se introduce una nueva reducción del rendimiento neto en una cuantía fija de 2.000 euros en concepto de otros gastos. Asimismo, se establece un mínimo exento de hasta 180.000 euros para las indemnizaciones por despido o cese del trabajador.
- 3) Se rebaja el límite máximo de reducción de la base imponible por aportaciones y contribuciones a sistemas de previsión social, incluyendo las contribuciones a planes de pensiones, que pasa de 10.000 euros a 8.000 euros por contribuyente.
- 4) En cuanto al tratamiento fiscal de la familia, se incrementan los importes mínimos personales y familiares<sup>59</sup>. Adicionalmente, se aprueban tres nuevas deducciones en la cuota diferencial de los contribuyentes que tengan ascendientes o descendientes con discapacidad a su cargo, o formen parte de una familia numerosa, que podrán practicar una deducción en la cuota diferencial de hasta 1.200 euros anuales por cada una de dichas situaciones. También se eleva el umbral mínimo de tributación de 11.200 euros a 12.000 euros anuales.
- 5) Para estimular la generación de ahorro, se adoptan varias medidas complementarias. Así: 1) se establece una nueva tarifa aplicable a la base liquidable del ahorro en la que se reducen los marginales de cada uno de los tramos, rebaja que, al igual que lo señalado anteriormente, se intensifica para el ejercicio 2016; 2) se crea un nuevo instrumento dirigido a pequeños inversores denominado *Plan de Ahorro a Largo Plazo*, cuya especialidad radica en la exención de las rentas generadas por la cuenta de depósito o el seguro de vida a través del cual se canalice dicho ahorro, siempre que se aporten cantidades inferiores a 5.000 euros anuales durante un plazo, al menos, de cinco años, y 3) se incorporan en la base imponible del ahorro las ganancias y pérdidas patrimoniales cualquiera que sea el plazo de permanencia en el patrimonio del contribuyente, al tiempo que se podrán compensar en la base del ahorro rendimientos con ganancias y pérdidas patrimoniales de forma progresiva y con determinadas limitaciones.
- 6) Se suprime la deducción por alquiler, homogeneizando el tratamiento fiscal de la vivienda habitual entre alquiler y propiedad, si bien, al igual que cuando se suprimió la deducción por inversión en vivienda, se articula un régimen transitorio para los alquileres anteriores a 2015, de manera que la supresión solo afectará a los nuevos alquileres.
- 7) Se rebaja del 40 % al 30 % el porcentaje de reducción aplicable a los rendimientos con período de generación superior a dos años u obtenidos de forma notoriamente irregular en el tiempo.

---

59 Entre otros, el importe del mínimo personal pasa de 5.151 euros, a 5.550 euros. Si el contribuyente tiene una edad superior a 65 años, el mínimo aumenta adicionalmente en 1.150 euros anuales (antes, 918 euros), y si la edad es superior a 75 años, en 1.400 euros anuales (antes 1.122 euros). En los importes mínimos por descendientes pasan de 2.040 euros a 2.400 euros anuales por el primero; de 2.040 euros a 2.700 euros anuales por el segundo; de 3.672 euros a 4.000 euros anuales por el tercero, y de 4.182 euros a 4.500 euros anuales por el cuarto y siguientes. Similares incrementos experimentan el mínimo por descendientes menor de tres años, el mínimo por ascendientes y el mínimo por discapacidad.

- 8) Se incentiva fiscalmente la constitución de rentas vitalicias aseguradas por mayores de 65 años, declarando exenta la ganancia patrimonial derivada de la transmisión de cualquier elemento patrimonial (antes solo afectaba a la vivienda habitual), siempre que el importe obtenido en la transmisión se destine a constituir una renta de esa naturaleza.
- 9) Finalmente, se introducen otras medidas con las que se pretende mejorar el medio ambiente, reduciendo, por ejemplo, la tributación de los rendimientos del trabajo en especie derivado de la cesión de uso de vehículos menos contaminantes.

#### NOVEDADES EN EL IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES

La Ley 27/2014 introduce importantes novedades en el impuesto sobre sociedades, regulado por el Texto Refundido de la Ley del impuesto sobre sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, novedades que adquieren entidad suficiente para configurar una nueva ley, derogando la anterior.

Entre las múltiples novedades, cabe resaltar la reducción del tipo de gravamen general, que pasa del 30 % al 25 %, aunque se mantiene en el 15 % el tipo de gravamen de las entidades de nueva creación para el primer período impositivo en que obtienen una base imponible positiva y para el siguiente. También continúa el tipo de gravamen del 30 % para las entidades de crédito y aquellas otras entidades que se dedican a la exploración, investigación y explotación de hidrocarburos.

#### OTRAS DISPOSICIONES

Se modifica el Texto Refundido de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, con la finalidad de adaptar los límites financieros de aportación a planes de pensiones a los nuevos límites de reducción en la base imponible del IRPF, como se ha comentado anteriormente. Así, el total de las aportaciones y contribuciones empresariales anuales máximas a los planes de pensiones no puede exceder de 8.000 euros (anteriormente eran 10.000 euros, salvo en el caso de partícipes mayores de 50 años, en que eran 12.500 euros). Por otro lado, se establece la posibilidad de disponer anticipadamente del importe de los derechos consolidados correspondientes a aportaciones con, al menos, diez años de antigüedad de determinados instrumentos de previsión social, como los fondos de pensiones. Respecto de los derechos consolidados existentes a 31 de diciembre de 2015, mediante una disposición transitoria también se permite la disposición a partir del 1 de enero de 2025.

Se modifica la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI). Así, respecto a su régimen fiscal, se exime de retención en la distribución de dividendos o participaciones en beneficios cuando el socio que los percibe sea una SOCIMI acogida al régimen fiscal especial y que sea residente fiscal en territorio español. Asimismo, dejan de estar exentos de tributación la transmisión o el reembolso de las participaciones en el capital de las SOCIMI por parte de socios no residentes en territorio español, cuando estos posean una participación significativa (es decir, igual o superior al 5 %).

Se modifica la Ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención del fraude fiscal, con la finalidad de revisar los criterios que se deben tener en cuenta para considerar que un determinado país o jurisdicción tenga la consideración de paraíso fiscal, incluyendo tanto la existencia de un intercambio de información efectivo como los resultados de las evaluaciones *inter pares* realizados por el Foro Global de Transparencia e

Intercambio de Información. La lista de paraísos se regulará reglamentariamente y se prevé de manera expresa la posibilidad de su actualización.

Por último, se modifica la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del impuesto sobre sucesiones y donaciones, con el fin de dar cumplimiento a la sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, de 3 de septiembre de 2014, introduciendo una serie de reglas que permitan la plena equiparación del tratamiento en el impuesto en las situaciones entre residentes y no residentes, así como disposiciones similares de bienes inmuebles situados en territorio español y fuera de este. Igualmente, se modifica la Ley 19/1991, de 6 de junio, del impuesto sobre el patrimonio, para establecer una serie de medidas que permitan un tratamiento similar entre residentes y no residentes que sean residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo.

## Presupuestos Generales del Estado para el año 2015

Como es habitual en el mes de diciembre, se ha publicado la *Ley 36/2014, de 26 de diciembre* (BOE del 30), de Presupuestos Generales del Estado para el año 2015.

Desde el punto de vista de la regulación financiera y fiscal, se destacan los siguientes apartados:

### DEUDA DEL ESTADO

Se autoriza al ministro de Economía y Competitividad para que durante 2015 incremente el saldo vivo de la deuda del Estado, como máximo, en 49.503 millones de euros con respecto del nivel de primeros de año (72.958 millones de euros fue la limitación del presupuesto anterior). Dicho límite podrá ser sobrepasado durante el curso del ejercicio, previa autorización del ministro de Economía y Competitividad, estableciéndose los supuestos en los que quedará automáticamente revisado.

Conforme establece la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, durante el ejercicio presupuestario de 2015 los recursos ajenos del FROB no superarán los 22 mm de euros (63,5 mm de euros fue el límite del presupuesto anterior).

En lo relativo a los «avales públicos y otras garantías», se fija el límite total de los avales que han de prestar el Estado y los organismos públicos, que no podrá exceder de 3.500 millones de euros (3.725 millones de euros era el límite fijado en el presupuesto anterior).

Dentro de esa cantidad, se reservan 3 mm de euros (igual cantidad que la contemplada en los presupuestos anteriores) para garantizar los valores de renta fija emitidos por fondos de titulización de activos, orientados a mejorar la financiación de la actividad productiva empresarial. Para la constitución de estos fondos de titulización, las entidades de crédito interesadas deberán ceder préstamos y créditos concedidos a todo tipo de empresas no financieras domiciliadas en España, y de ellos al menos el 50 % deberá haberse concedido a pequeñas y medianas empresas, y el 25 % ha de ser a corto plazo (menos de un año). La liquidez obtenida en el proceso de titulización deberá ser reinvertida por la entidad de crédito cedente en préstamos o créditos concedidos al mismo tipo de empresas indicado, de las cuales al menos el 80 % serán pymes. Al menos la mitad de la reinversión deberá tener lugar en un año desde la obtención de tal liquidez.

### CAMBIOS EN LA FISCALIDAD

En el IRPF, se mantienen las compensaciones por la pérdida de beneficios fiscales que afectan a los perceptores de determinados rendimientos del capital mobiliario con período de generación superior a dos años en 2014, al igual que se hacía con la Ley del IRPF, aprobada por el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, vigente hasta el 31 de

diciembre de 2006. 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 %. 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, se les aplicará una reducción del 40 % o del 75 %, como estaba previsto en dicha norma.

Para los fondos de capital-riesgo se establece la exención de todas las operaciones sujetas a gravamen en la modalidad de operaciones societarias, para equiparar su tratamiento al de los fondos de titulización hipotecaria y al de los fondos de titulización de activos financieros.

Finalmente, se proroga durante 2015, con carácter temporal, la exigencia del gravamen del impuesto sobre el patrimonio.

#### OTRAS MEDIDAS

Se faculta el Banco de España, de acuerdo con la normativa del BCE, para que pueda encomendar la producción que le corresponde de billetes en euros a una sociedad mercantil de capital público en la que ostente una mayoría de control, cuyo objeto social exclusivo sea la producción de dichos billetes en el ámbito del Sistema Europeo de Bancos Centrales<sup>60</sup>. No obstante, hasta el 31 de diciembre de 2017 la Fabrica Nacional de Moneda y Timbre-Real Fábrica de la Moneda (FNMT) podrá mantener una participación de hasta el 20 % en la sociedad mercantil antes mencionada, y durante dicho período las dos entidades podrán compartir los servicios comunes necesarios para el desarrollo de sus actividades. Además, la FNMT podrá fabricar billetes distintos del euro y podrá prestar a la citada sociedad los servicios accesorios a la fabricación de billetes en euros que dicha sociedad pueda demandar.

Se dispone el deber de información del Banco de España a la Comisión de Seguimiento de la Negociación Colectiva de las Empresas Públicas, con carácter previo, tanto del inicio de la negociación de un convenio o acuerdo colectivo como de cualquier propuesta de acuerdo que vaya a ser remitida a la representación de los trabajadores, así como de los convenios o acuerdos alcanzados.

Se autoriza a la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera, con efectos de 1 de enero de 2015 y vigencia indefinida, a efectuar, mediante operaciones no presupuestarias, los pagos correspondientes a las obligaciones económicas que se deriven de la aplicación de tipos de interés negativos por el Banco de España o en las operaciones de gestión de liquidez a que se refiere el artículo 108.2 de la Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria. Con posterioridad a su realización, la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera procederá a la aplicación al presupuesto de los pagos realizados en el ejercicio, salvo los efectuados en el último trimestre, que se aplicarán al presupuesto en el año siguiente.

Se establecen ciertas exenciones a las limitaciones presupuestarias para realizar transferencias de crédito desde operaciones de capital a corrientes; entre otros casos, cuando sean consecuencia de la aplicación de la disposición adicional segunda del Real Decreto-ley 9/2009, de reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito, y del Real Decreto-ley 9/2010, de 28 de mayo, por el

<sup>60</sup> Con independencia de su sujeción al Derecho privado, resultará de aplicación a esta sociedad el régimen patrimonial, presupuestario y de contratación de personal y bienes y servicios del Banco de España. Su presupuesto se incluirá como anejo al presupuesto del Banco de España.

que se autoriza a la Administración General del Estado el otorgamiento de avales a determinadas operaciones de financiación en el marco del Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera.

Se recoge la obligación del Gobierno de comunicar trimestralmente a las Cortes Generales, a través de su Oficina Presupuestaria, el saldo detallado de las operaciones financieras concertadas por el Estado y los organismos autónomos, y el número de cuentas abiertas por el Tesoro en el Banco de España o en otras entidades financieras, así como los importes y la evolución de los saldos.

Se limitan en 22,4 millones de euros para 2015 los gastos de gestión en los que puede incurrir el Fondo para la Financiación de los Pagos a los Proveedores 2, de conformidad con lo dispuesto en la Ley 13/2014, de 14 de julio, de transformación del Fondo para la Financiación de los Pagos a los Proveedores.

Otras medidas de índole financiera se refieren al interés legal del dinero y al interés de demora, que se reducen del 4 % al 3,5 % y del 5 % al 4,375 %, respectivamente.

**Medidas de sostenibilidad financiera de las Comunidades Autónomas y Entidades Locales, y otras de carácter económico**

Se ha publicado el *Real Decreto-ley 17/2014, de 26 de diciembre (BOE del 30)*, de medidas de sostenibilidad financiera de las Comunidades Autónomas y Entidades Locales, y otras de carácter económico, que, excepto alguna salvedad, entró en vigor el 31 de diciembre.

Su objetivo es, por un lado, la puesta en marcha de nuevos mecanismos que permitan compartir los ahorros financieros entre todas las administraciones, priorizar la atención del gasto social, seguir ayudando a las administraciones con mayores dificultades de financiación e impulsar a las que han conseguido superarlas; por otro, la simplificación del número de fondos creados para financiar mecanismos de apoyo a la liquidez, mejorando la eficiencia de su gestión.

Así, se crean el Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas (FFCA) y el Fondo de Financiación a Entidades Locales (FFEL). Estos fondos están estructurados en compartimentos diferenciados para adaptarse a las necesidades financieras de estas administraciones, que tienen la consideración de mecanismo adicional de financiación. También se establece el régimen de integración de los mecanismos ya existentes en los nuevos fondos y se crean compartimentos específicos con condiciones y obligaciones graduadas en virtud de las necesidades financieras que se pretendan cubrir y del grado de cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria, deuda pública y períodos de pago a proveedores.

El FFCA regula de forma integral y ampliada los mecanismos adicionales de financiación puestos en marcha para las Comunidades Autónomas, y establece las características y condiciones de los compartimentos en los que se estructura: Facilidad Financiera, Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) y Fondo Social. Adicionalmente, se incluye el compartimento Fondo en Liquidación para la Financiación de los Pagos a Proveedores, al que se adscriben las operaciones de crédito vigentes formalizadas con Comunidades Autónomas con cargo al Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores 2, ya extinguido.

Igualmente, el FFEL regula de forma integral los mecanismos adicionales de financiación puestos en marcha para las Entidades Locales, y establece las características y condiciones de los tres compartimentos en el que se subdivide: Fondo de Ordenación, Fondo de Impulso Económico y Fondo en Liquidación para la Financiación de los Pagos a Proveedores de Entidades Locales.

Finalmente, cabe reseñar la creación del registro electrónico de convenios entre Comunidades Autónomas y Entidades Locales, en el que deberá recogerse información de los convenios suscritos entre ellas que impliquen obligaciones financieras o compromisos de pago a cargo de las Comunidades Autónomas, siendo el interventor local el responsable de aportar esa información. Además, se prevé también cuál es el contenido mínimo que deberá incluirse en dicho registro.

7.1.2015.

