
Regulación financiera: tercer trimestre de 1999

1. INTRODUCCIÓN

Al igual que en el período anterior, el número de normas de carácter financiero durante el tercer trimestre de 1999 ha sido relativamente reducido.

En lo que atañe al Banco de España, se reseña, en primer lugar, la modificación de las cláusulas generales aplicables a las operaciones de política monetaria en lo referente a los efectos derivados en caso de incumplimiento de las obligaciones derivadas de estas cláusulas generales. En segundo lugar, y con relación a la Central de Información de Riesgos (CIR), se especifica el medio o vehículo para llevar a cabo las solicitudes de información que las entidades declarantes requieren de la CIR.

En lo referente a mercados de valores, se cuentan tres normas, dos de las cuales afectan al mercado de deuda pública. Así, por un lado, se ha dispuesto la primera emisión de notas cancelables a diez años, con el fin de continuar con la política de diversificación de la gama de instrumentos de financiación del Estado en el segmento del largo plazo. Por otro, se ha modificado el régimen jurídico de los creadores de mercado de la deuda pública del Reino de España, con el fin de mantener la liquidez del mercado de deuda, que se había ido perdiendo como consecuencia del proceso de concentración de la negociación de derivados sobre la deuda pública europea. Finalmente, en lo concerniente a los mercados de valores privados, se ha determinado la información de carácter público que debe reflejarse en las operaciones de los mercados oficiales de valores, a fin de seguir mejorando la transparencia del mercado.

Respecto a los establecimientos de cambio de moneda, se han automatizado determinados procedimientos y se han introducido en su normativa algunas precisiones menores aconsejadas por la experiencia acumulada.

Asimismo, se ha procedido a la regulación de la firma electrónica, dada la necesidad creciente de dotar de mayor seguridad jurídica e integridad a las comunicaciones telemáticas en las que se emplee este nuevo medio.

Por último, se ha creado un nuevo marco jurídico para las cooperativas, inspirado en las directivas europeas, que recoge las numerosas modificaciones introducidas en nuestro derecho de sociedades en los últimos años.

2. BANCO DE ESPAÑA: OPERACIONES DE POLÍTICA MONETARIA

La Resolución de 11 de diciembre de 1998 (1), de la Comisión Ejecutiva del Banco de España (BE), recogió las cláusulas generales aplicables a las operaciones de política monetaria que efectuara el BE desde el pasado 1 de enero, de acuerdo con las orientaciones marcadas por el Banco Central Europeo (BCE). Recientemente, esta Resolución ha sido modificada por la *Resolución de 23 de julio de 1999, de la Comisión Ejecutiva del BE* (BOE del 7 de agosto), para revisar los supuestos y efectos del incumplimiento, por parte de las entidades, de las obligaciones derivadas de estas cláusulas generales.

En este sentido, la Resolución de 11 de diciembre establecía que en determinados supuestos de incumplimiento de la contraparte derivados de las subastas, de los instrumentos contractuales que regulen las operaciones de mercado abierto, de los procedimientos de cierre del día, de la utilización de activos de garantía, o de incumplimiento de las obligaciones derivadas de la normativa en vigor sobre reservas mínimas, se establecían unas penalizaciones pecuniarias por un importe mínimo de 10.000 euros y máximo de 1.000.000 de euros, y que podían llevar, en determinados supuestos, a la suspensión o exclusión de la contraparte incumplidora para el acceso a las operaciones de política monetaria.

La Resolución de 23 de julio modifica la mencionada penalización pecuniaria, ya que ahora esta será equivalente al resultado de aplicar el tipo de interés de la facilidad marginal de crédito del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) más 2,5 puntos porcentuales sobre el importe que resulte de la aplicación de las reglas establecidas en la citada norma con arreglo a la naturaleza del incumplimiento. Así, en el caso de que la contraparte no aporte activos suficientes para la liquidación de sus obligaciones derivadas de los procedimientos de subasta, únicamente se liquidará la parte de la puja adjudicada a la citada contraparte que estuviese cubierta efectivamente por los mencionados activos de garantía aportados. La imposición de la penalización se basará en el hecho de que la contraparte no sea capaz de aportar en garantía suficientes activos en la fecha de la liquidación. Las penalizaciones se impondrán sobre la diferencia existente entre la cantidad adjudicada y el valor de mercado ajustado de los activos afectos en garantía.

(1) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1998», en *Boletín económico*, Banco de España, enero, pp. 65-69.

La penalización aplicable al primer y al segundo incumplimiento en que incurra una contraparte en un período de doce meses, computado desde el primero de dichos incumplimientos, será equivalente al resultado de aplicar el tipo de interés de la facilidad marginal de crédito del SEBC más 2,5 puntos porcentuales sobre la diferencia existente entre la cantidad adjudicada en la subasta a la contraparte y el valor de mercado ajustado de los activos afectos en garantía. Si el importe resultante es inferior a 500 euros, no se impondrá penalización alguna.

En el caso de producirse un tercer incumplimiento dentro de los doce meses siguientes al primero de dichos incumplimientos, se impondrá —además de la penalización pecuniaria correspondiente— una penalización adicional, consistente en la suspensión de la contraparte incumplidora, de acuerdo las reglas señaladas en la norma.

En los supuestos de incumplimiento grave, teniendo en cuenta los importes de las operaciones, la frecuencia del incumplimiento y las circunstancias específicas del mismo, se podrá considerar la exclusión de la contraparte del acceso a las operaciones de mercado abierto. Por último, en los casos de fuerza mayor —es decir, incumplimientos por causas independientes de la voluntad de la contraparte— no se impondrá sanción.

3. CENTRAL DE INFORMACIÓN DE RIESGOS

La CIR empezó a funcionar en diciembre de 1963, organizada por el BE en cumplimiento de lo establecido en el Decreto-Ley 18/1962, de 7 de junio, de nacionalización y reorganización del Banco de España. A lo largo de estos años, se han ido produciendo una serie de reformas, hasta llegar a su configuración actual. Concretamente, las modificaciones de las CBE 7/1989, de 24 de febrero (derogada en la actualidad), y la CBE 3/1995, de 25 de septiembre (2), consistieron, fundamentalmente, en ampliar las entidades declarantes y los titulares y riesgos habidos en el sistema financiero. La última modificación fue llevada a cabo por la CBE 6/1998, de 29 de mayo (3), que modificó la del año 1995 para redefinir algunos conceptos e in-

(2) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1995», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1996, p. 82.

(3) Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1998», en *Boletín económico*, Banco de España, julio-agosto de 1998, p. 92.

troducir ciertas reformas, con el fin de mejorar la información proporcionada por la CIR.

Recientemente, la *CBE 8/1999, de 27 de julio* (BOE del 7 de agosto), que entrará en vigor el 1 de noviembre próximo, ha cubierto una carencia existente en la *CBE 3/1995*, ya que esta norma no especificaba el medio o vehículo para llevar a cabo las solicitudes de información que las entidades declarantes requieren de la CIR. En este sentido, la *CBE 8/1999* establece que dichas solicitudes se formularán con el formato que se recoge en el anejo de la norma y deberán realizarse en soporte magnético o por interconexión de ordenadores, dado que el aumento de aquellas ha hecho aconsejable restringir el uso de papel (4). Finalmente, las solicitudes se acompañarán de una declaración expresa del solicitante de que obran en su poder las autorizaciones de los titulares que requiere la norma citada.

4. DEUDA DEL ESTADO: EMISIÓN DE NOTAS CANCELABLES A DIEZ AÑOS

De acuerdo con las facultades otorgadas por la Ley General Presupuestaria, cuyo texto refundido fue aprobado por el RD-L 1091/1988, de 23 de septiembre, el Ministerio de Economía y Hacienda (MEH) ha ido ampliando y modificando en los últimos años la gama de instrumentos y de técnicas utilizadas por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera (en adelante, DGTPF) para perfeccionar e impulsar el mercado de deuda pública y, al mismo tiempo, facilitar su política de financiación en el mercado. También le faculta para proceder a la emisión o amortización de la deuda, establecer su representación, plazo, tipo de interés y demás características, así como, en su caso, la formalización de tales operaciones. Dichas facultades son delegadas a la DGTPF en virtud de lo dispuesto la OM de 27 de enero de 1999 (5), por la que se dispone la creación de la deuda del Estado durante 1999 y enero del 2000.

Haciendo uso de esa prerrogativa y con el fin de diversificar la gama de instrumentos de financiación del Estado en el segmento del largo plazo, se ha publicado la *Resolución de 9 de agosto de 1999* (BOE del 11), por la que se dispone la primera emisión de notas cancelables a diez años (en adelante, las notas), prevista para el pasado 10 de agosto, denominadas en

(4) Solo se admitirán en papel solicitudes que no se refieran a más de cinco titulares.

(5) Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 1999», en *Boletín económico*, Banco de España, abril de 1999, pp. 121 y 122.

euros y por un valor nominal de 500 millones de euros.

El plazo de vencimiento de las notas es el 10 de agosto del 2009, con un tipo de interés nominal anual del 4,78 %, y los cupones se pagarán por anualidades vencidas (el primero se pagará el próximo 10 de agosto del 2000). Por su parte, el inversor tendrá la posibilidad de cancelar anticipadamente los valores en los días 10 de agosto de los años 2003, 2005 y 2007 con una reducción del nominal reembolsado (96,1 %, 96,4 % y 98,03 %, respectivamente). Para ello tendrá que notificar su deseo de proceder a la cancelación anticipada diez días hábiles del «calendario TARGET» antes de las fechas de preamortización. Finalmente, se establece un mínimo de negociación de 1.000 euros.

5. DEUDA DEL ESTADO: MODIFICACIÓN DE LA REGULACIÓN DE LA FIGURA DE «CREADOR DE MERCADO»

La OM de 10 de febrero de 1999, desarrollada por la Resolución de 11 de febrero de 1999, de la DGTPF (6), estableció los principios básicos, así como los derechos y obligaciones de los creadores de mercado de la deuda pública del Reino de España (en adelante, creadores).

El cumplimiento por parte de los creadores de sus compromisos ha permitido al mercado de deuda mantener una elevada liquidez en el nuevo entorno definido por la UE. Sin embargo, en los últimos meses se ha ido produciendo una considerable pérdida de liquidez en el mercado español de futuros de deuda pública como consecuencia del proceso de concentración de la negociación de derivados sobre la deuda pública europea.

La sustitución de los futuros sobre los bonos nacionales por un contrato sobre otro bono plantea problemas para su utilización como cobertura en el mercado nacional de contado. Esta situación justifica la búsqueda de formas de recuperar la cobertura natural de nuestros bonos (el futuro sobre el bono español), ya que su falta de liquidez reduce el interés de los miembros, lo que, a su vez, resulta un deterioro adicional a la liquidez.

Con esa finalidad, se ha publicado la *Resolución de 23 de julio de 1999*, de la DGTPF

(6) Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 1999», en *Boletín económico*, Banco de España, abril de 1999, pp. 118-121.

(BOE del 28), que modifica la del 11 de febrero. La nueva norma libera a los creadores con establecimiento permanente en España de la obligación de cotizar una de las dos referencias de bonos u obligaciones con vencimiento residual superior a ocho años.

Por el contrario, les obliga a mantener cotizaciones del contrato sobre el bono nacional de MEFF a diez años durante el 60 % de la sesión de mercado, con un diferencial máximo entre los precios de compra y venta de diez *ticks* (es decir, diez puntos básicos) y unas cantidades mínimas de cuarenta contratos para cada una de las posiciones. El incumplimiento de esta obligación durante seis meses consecutivos podrá ser causa de la pérdida de la condición de creador, de acuerdo con lo establecido en la citada Resolución de 11 de febrero.

6. ESTABLECIMIENTOS ABIERTOS AL PÚBLICO PARA CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA

En la Ley 13/1996, de 30 de diciembre (7), de medidas fiscales, administrativas y del orden social, que acompañó a la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 1997, se estableció, entre otros aspectos, el régimen sancionador aplicable a los titulares de establecimientos abiertos al público distintos de las entidades de crédito para cambio de moneda extranjera (en adelante, establecimientos de cambio), así como a sus administradores y directivos, similar a la legislación de otros países europeos. Posteriormente, el RD 2660/1998, de 14 de diciembre (8), desarrolló reglamentariamente el precepto legal, modificó el régimen jurídico de estos establecimientos, introduciendo importantes cambios en las competencias del BE, que hasta la fecha estaban regulados en la CBE 8/1992, de 24 de abril (9).

Más adelante, mediante la Resolución del 6 de abril de 1999, del Banco de España, se hizo pública la Circular Interna 1/1999, de 6 de abril, sobre establecimientos de cambio de moneda, que desarrolló, entre otros aspectos, las obligaciones de información que las entidades autorizadas deben rendir al BE, así como las responsabilidades de los diferentes servicios internos

(7) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1996», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1997, p. 115.

(8) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1998», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1999, pp. 87 y 88.

(9) Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1992», en *Boletín económico*, Banco de España, julio-agosto de 1992, p. 91.

de esta institución en la materia. Asimismo, delegó competencias de autorización de nuevas entidades a las sucursales del BE.

Recientemente, a través de la *Resolución del 27 de septiembre de 1999*, del Banco de España (BOE del 4 de octubre), se ha publicado la Circular Interna 4/1999, de 27 de septiembre, sobre establecimientos de cambio de moneda, que introduce ciertas modificaciones a la Circular Interna anterior con motivo de la adaptación de la aplicación informática «ROC» (Registro de Oficinas de Cambio de Moneda) a los nuevos requerimientos del RD 2660/1998. Con ello, se automatizan determinados procedimientos que hasta la fecha se realizaban de forma manual y se permite a las sucursales del BE gestionar la mayor parte de los datos de los titulares.

7. NORMAS DE TRANSPARENCIA EN LAS OPERACIONES DE LOS MERCADOS OFICIALES DE VALORES

El RD 629/1993, de 3 de mayo (10), sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, desarrollado por la OM de 25 de octubre de 1995 (11) y Circular 1/1996, de 27 de marzo (12), de la CNMV, estableció unas normas mínimas de conducta de cuantos operan en los mercados de valores, inspiradas en las recomendaciones y en las directivas de la UE, lo que supuso un paso muy importante en la transparencia de todos los intervinientes en dichos mercados.

Posteriormente, la Ley 37/1998, de 16 de noviembre (13), llevó a cabo la reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio (14), del Mercado de Valores, para transponer a nuestro ordenamiento interno la Directiva 93/22/CEE, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables. En su articulado señala que, a fin de procurar la transparencia del mercado, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), el Banco

(10) Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1993», en *Boletín económico*, Banco de España, julio-agosto de 1993, p. 91.

(11) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1995», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1996, pp. 85 y 86.

(12) Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 1996», en *Boletín económico*, Banco de España, abril de 1996, pp. 130 y 131.

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

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

de España o los organismos rectores de los mercados deberán determinar, dentro de los límites que reglamentariamente se establezcan, la información de carácter público que será obligatorio difundir de las operaciones de mercado.

Hasta tanto se acometa su desarrollo reglamentario, la CNMV ha promulgado la *CCNMV 3/1999, de 22 de septiembre*, sobre transparencia de las operaciones en los mercados oficiales de valores (BOE del 1 de octubre), ya que resulta imprescindible determinar la información mínima que necesariamente ha de publicarse sobre las operaciones realizadas en los mercados oficiales de valores (15), de acuerdo con los requisitos mínimos exigidos en la Directiva 93/22/CEE.

La Circular regula la información de carácter público que las bolsas de valores, los mercados oficiales de futuros y opciones y el mercado AIAF de renta fija deberán difundir sobre las operaciones de mercados, ya sean ordinarias o extraordinarias, así como, en su caso, las órdenes formuladas en los mismos.

Las *sociedades rectoras de las bolsas de valores* deberán difundir, a través de los boletines diarios de contratación u otros medios adecuados de difusión, determinada información que se detalla en la norma, según el tipo de operación que se realice. Así, se regula la información que se deberá difundir en las operaciones ordinarias —tanto en las órdenes formuladas como en las operaciones ejecutadas—; en las operaciones de renta variable efectuadas en corros; en las operaciones efectuadas en el mercado electrónico de renta fija; en las operaciones bursátiles especiales y en las operaciones extraordinarias.

Las *sociedades rectoras de los mercados oficiales de futuros y opciones* deberán difundir, en tiempo real y para cada contrato y vencimiento abierto y serie, en su caso, el volumen acumulado para cada una de las tres mejores propuestas de compra y de venta. En las operaciones ejecutadas, se indicará el precio, volumen y hora de ejecución de todas las operaciones efectuadas a lo largo de la sesión y, en las posiciones abiertas, el volumen de las mismas.

Por último, en las operaciones ejecutadas del mercado AIAF de renta fija deberá informarse, en tiempo real, del volumen contratado en cada emisión negociada, precio y TIR últimos, salvo para los activos a corto plazo (pagarés) para los que solo se difundirá volumen contratado y TIR últimos.

(15) Esta Circular no es de aplicación a las operaciones que se efectúen en el mercado de deuda pública

8. FIRMA ELECTRÓNICA

Ante el avance de las telecomunicaciones en los últimos años y el aumento del llamado comercio electrónico, se ha producido una creciente demanda para la regulación de la firma electrónica, de modo que se dotara de mayor seguridad jurídica e integridad a la utilización de este nuevo medio. En la Unión Europea (UE) se está debatiendo un proyecto de directiva, por la que se establece un marco común para la firma electrónica, debate en el que nuestro país está tomando una participación muy activa.

Respetando el contenido y la posición común de la mencionada directiva, y anticipándose a su promulgación, se ha publicado el *RD-L 14/1999, de 17 de septiembre* (BOE del 18), sobre firma electrónica, que establece una regulación clara del uso de esta, atribuyéndole eficacia jurídica y previendo el régimen aplicable a los prestadores de servicios de certificación. De igual modo, determina el registro en el que habrán de inscribirse los prestadores de servicios de certificación y el régimen de inspección administrativa de su actividad, regula la expedición y la pérdida de eficacia de los certificados y tipifica las infracciones y las sanciones que se prevén para garantizar su cumplimiento.

La firma electrónica es definida como el conjunto de datos, en forma electrónica, anejos a otros datos electrónicos o asociados funcionalmente con ellos, utilizados como medio para identificar formalmente al autor o a los autores del documento que la recoge. A su vez, la firma electrónica es «avanzada» si permite la identificación del signatario (16) y ha sido creada por medios que este mantiene bajo su exclusivo control, de manera que está vinculada únicamente al mismo y a los datos a los que se refiere, lo que permite que sea detectable cualquier modificación ulterior de estos.

En cuanto a sus efectos jurídicos, la firma electrónica avanzada, siempre que esté basada en un certificado reconocido (17) y que haya sido producida por un dispositivo seguro de creación de firma, tendrá el mismo valor jurídico que la firma manuscrita en relación con la consignada en papel y será admisible como prueba en juicio, valorándose esta según los

(16) El signatario es la persona física que cuenta con un dispositivo de creación de firma y que actúa en nombre propio o en el de una persona física o jurídica a la que representa.

(17) El certificado es la certificación electrónica que vincula unos datos de verificación de firma a un signatario y confirma su identidad. El certificado es reconocido si es expedido por un prestador de servicios de certificación.

criterios de apreciación establecidos en las normas procesales.

Se presumirá que la firma electrónica avanzada reúne las condiciones necesarias para producir los efectos indicados cuando el certificado reconocido en que se base haya sido expedido por un prestador de servicios de certificación acreditado (18) y que se encuentre certificado el dispositivo seguro de creación de firma.

La prestación de servicios de certificación no está sujeta a autorización previa y se realiza en régimen de libre competencia, sin que quepa establecer restricciones para los servicios de certificación que procedan de alguno de los Estados miembros de la UE.

Cabe reseñar la creación del Registro de Prestadores de Servicios de Certificación (en adelante, el Registro) en el Ministerio de Justicia, en el que deberán solicitar su inscripción —con carácter previo al inicio de su actividad— todos los establecidos en España, cuya regulación se desarrollará reglamentariamente. El Registro será público y deberá mantener permanentemente actualizada y a disposición de cualquier persona una relación de los inscritos, en la que figurarán su nombre o razón social, la dirección de su página en Internet o de correo electrónico y, en su caso, su condición de acreditado o de tener la posibilidad de expedir certificados reconocidos. Los datos inscritos en el Registro podrán ser consultados por vía telemática o a través de la oportuna certificación registral.

En otro apartado de la norma se establecen las obligaciones que deben cumplir los prestadores de servicios de certificación en general, con especial relevancia respecto a los prestadores que expiden certificados reconocidos. Estos últimos, entre otras obligaciones, deberán garantizar la rapidez y la seguridad en la prestación del servicio y, en concreto, utilizar sistemas y productos fiables que estén protegidos contra toda alteración y que garanticen la seguridad técnica y, en su caso, criptográfica de los procesos de certificación a los que sirven de soporte.

En cuanto a la supervisión y control, el Ministerio de Fomento, a través de la Secretaría General de Comunicaciones (SGC), controlará el cumplimiento de las obligaciones de los pres-

(18) El prestador de servicios de certificación es la persona física o jurídica que expide certificados, pudiendo prestar, además, otros servicios en relación con la firma electrónica.

tadores de servicios de certificación. Al mismo tiempo, estos deberán facilitar a la SGC toda la información y los medios precisos para el ejercicio de sus funciones. Por otro lado, se tipifican las infracciones que pueden cometer los prestadores de servicios, clasificándolas en muy graves, graves y leves, así como las correspondientes sanciones, que pueden llegar a la prohibición del ejercicio de su actividad en España durante un plazo máximo de dos años.

Un apartado de la norma hace referencia a la equivalencia de los certificados entre países. Así, los expedidos por prestadores de servicios de certificación establecidos en países no miembros de la UE pueden ser equivalentes a los expedidos en España si cumplen una serie de requisitos que se detallan en la norma.

Otros aspectos reseñables en el Real Decreto-Ley son: los requisitos que deben cumplir los certificados reconocidos, así como el período de vigencia y la pérdida de eficacia de los certificados.

9. NUEVA LEY DE COOPERATIVAS

La Ley 3/1987, de 2 de abril, General de Cooperativas, adaptó el régimen jurídico de las sociedades cooperativas a las exigencias del Estado de las Autonomías. No obstante, se ha hecho necesario crear un nuevo marco jurídico que, inspirado en las directivas comunitarias mercantiles y fiscales, recoja las numerosas modificaciones introducidas en nuestro derecho de sociedades en los últimos años. Ello ha sido posible mediante la publicación de la *Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas* (BOE del 17), que refuerza los principios básicos del espíritu cooperativista y hace frente a los grandes desafíos económicos y empresariales de nuestra entrada en la Unión Monetaria Europea.

De acuerdo con las competencias transferidas a las Comunidades Autónomas, se ha redefinido el ámbito de aplicación de la norma que afecta a las sociedades cooperativas que desarrollen su actividad en el territorio de varias autonomías (excepto cuando en una de ellas se desarrolle con carácter principal) y a las sociedades cooperativas que realicen principalmente su actividad en las ciudades de Ceuta y Melilla.

La Ley ofrece un amplio marco de flexibilidad en el que las propias cooperativas pueden autorregularse, y establece los principios básicos que, con carácter general, deberán ser aplicados en el ejercicio de su actividad. Uno de los objetivos de la norma es reforzar la consolidación empresarial de las cooperativas, para lo

que ha sido preciso flexibilizar su régimen económico y societario, así como introducir algunas novedades en materia de financiación empresarial. Así, se habilita el acceso a nuevas modalidades de captación de recursos permanentes mediante la emisión de *participaciones especiales* con un plazo de vencimiento de, al menos, cinco años, que podrán ser libremente transmisibles. También se contempla la posibilidad de emitir *títulos participativos* con remuneración en función de los resultados de la cooperativa.

Respecto a su constitución, se reduce de cinco a tres el número de socios mínimo para constituir una cooperativa de primer grado, lo que facilitará la creación de este tipo de sociedades. Con la misma finalidad se establece que la constitución de las cooperativas sea por comparecencia simultánea de todos los socios promotores, suprimiéndose la asamblea constituyente, lo que supone una agilización del procedimiento. También se desarrolla el concepto de socio colaborador, que sustituye al denominado «asociado» de la anterior normativa, ampliando sus posibilidades de participación.

Por otro lado, se establece una nueva regulación del derecho de reintegro a las aportaciones sociales, que supone una mayor tutela del socio y refuerza el principio cooperativo de «puerta abierta».

Otro grupo de novedades hace referencia a las formas de colaboración económica entre cooperativas. Así, se crea la figura de la «fusión especial», que consiste en la posibilidad de fusionar una sociedad cooperativa con cualquier tipo de sociedad civil o mercantil, y se re-

gula la figura de la transformación de una sociedad cooperativa en otra sociedad civil o mercantil, sin que sean necesarias su disolución y la creación de una nueva. Por otro lado, se recogen nuevas actividades dentro de las diferentes clases de cooperativas, como las de iniciativa social, las integrales, y las denominadas «cooperativas mixtas», en cuya regulación coexisten elementos propios de las cooperativas y de las sociedades mercantiles. Por lo demás, se mantienen las formas de asociación de las sociedades cooperativas (uniones, federaciones y confederaciones), con el fin de incentivar el movimiento cooperativo en el ámbito estatal a efectos de defender y promover sus intereses, y las competencias de inspección y sancionadoras continúan correspondiendo al Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales.

Finalmente, en lo referente a las cooperativas de crédito, continuarán rigiéndose por su ley específica y por sus normas de desarrollo (19). Asimismo, les serán de aplicación las normas que, con carácter general, regulan la actividad de las entidades de crédito, y solo con carácter supletorio la presente Ley de Cooperativas.

20.10.1999.

(19) Las normas que regulan las cooperativas de crédito están contenidas en la Ley 13/1989, de 26 de mayo, que estableció las bases de su régimen jurídico, teniendo en cuenta la naturaleza dual de estas entidades, puesto que, además de ser entidades de crédito, conservan su carácter de instituciones de fomento cooperativo. Dicha Ley fue desarrollada reglamentariamente por el Real Decreto 84/1993, de 22 de enero, que, además de adaptar ciertos aspectos del marco normativo de las cooperativas de crédito al de las restantes entidades de crédito, transpuso los preceptos comunitarios que les son de aplicación.