



MADRID CENTRO FINANCIERO

Regulación y fiscalidad de la actividad financiera en Madrid

2010

Regulación y fiscalidad de la actividad financiera en Madrid

Introducción

“Regulación y fiscalidad de la actividad financiera en Madrid” (el “Informe”) ha sido elaborado por Deloitte con la finalidad de ofrecer a los intermediarios financieros internacionales una visión global de las ventajas regulatorias y fiscales que les ofrece el establecimiento de su negocio o la realización de la actividad financiera en la Comunidad de Madrid.

Madrid es un centro financiero que brinda interesantes posibilidades a los intermediarios financieros internacionales tales como:

- ◆ Una regulación financiera moderna y armonizada con los restantes Estados miembros de la Unión Europea (“UE”).
- ◆ Un régimen fiscal atractivo para los profesionales desplazados.
- ◆ Un régimen de convenios que incentiva el establecimiento de empresas.
- ◆ Un centro idóneo para captar financiación. Cuenta con mercados de valores líquidos, es un importante centro de titulización y ofrece una creciente presencia de grupos de capital riesgo.
- ◆ Unos supervisores modernos y radicados en la Comunidad de Madrid.
- ◆ Una amplia oferta de servicios profesionales de apoyo y asesoramiento a los intermediarios financieros, así como un nutrido grupo de asociaciones profesionales y patronales del sector.
- ◆ Una fuerza de trabajo especialmente formada en el sistema financiero.

Objeto y sistemática del Informe

Madrid, como cuarto centro financiero global¹, cuenta con diversos factores que determinan su capacidad de atracción de actividad financiera. Entre tales factores se encuentra el hecho de contar con una adecuada normativa sustantiva y fiscal que facilita e incentiva el desarrollo de la actividad financiera a la vez que aporta la necesaria seguridad jurídica de las transacciones para los distintos agentes intervinientes en los mercados.

El objeto del presente Informe es recopilar y explicar brevemente el marco regulatorio y fiscal que hace posible que Madrid se sitúe a la cabecera de las capitales financieras y facilitar una primera visión global a aquellos participantes de los mercados financieros interesados en establecerse en Madrid para ganar presencia en el mercado español. Si bien el Informe tiene un enfoque eminentemente regulatorio y fiscal, asimismo se ha incluido cierta información sobre asociaciones profesionales, patronales, firmas de servicios profesionales y centros de reflexión y formación existentes en la Comunidad de Madrid², todo ello con el fin de servir como primer contacto que facilite a los intermediarios financieros interesados su aterrizaje en Madrid.

¹ Según informe emitido por Deloitte en 2008, disponible para consulta en la web de Madrid Centro Financiero:

www.madridfinanciacentre.org

² La información sobre instituciones, asociaciones profesionales y otros organismos con sede o presencia en Madrid que se incluye en el presente Informe se encuentra complementada por la “Guía de Instituciones, Organismos Reguladores y Asociaciones” publicada por Madrid Centro Financiero y disponible a través de su web.

Con este objetivo, el presente Informe consta de:

- (i) Una **Parte General** y
- (ii) Unas **Fichas de Detalle**.

La **Parte General** comienza ofreciendo una visión de la **regulación de los tres grandes ámbitos** que habitualmente se entiende que integran el sistema financiero (banca, seguros y valores) y se sistematiza como sigue:

(i) Las principales características de la regulación de los tres ámbitos de la actividad financiera

En este aspecto la normativa española de los últimos años se ha visto profundamente afectada por el Plan de Acción de Servicios Financieros de la UE (“PASF”) de forma que destaca el alto grado de armonización de la normativa española con los restantes sistemas legales de la UE.

La citada armonización facilita que Madrid pueda servir de puerta de entrada al mercado de la UE a intermediarios financieros de terceros países que deseen beneficiarse del sistema de “pasaportes europeos”. Por razones culturales y de idioma esta posibilidad es especialmente interesante para los países de Latinoamérica y el Caribe.

En lo que respecta a los intermediarios financieros de la UE, la armonización de la normativa facilita su establecimiento en Madrid sin necesidad de adaptarse a nuevos estándares y desarrollar así su negocio en un mercado donde aún existe un recorrido de negocio relevante con respecto a otros Estados miembros de la UE.

(ii) Una descripción de los distintos supervisores de cada una de las áreas de la actividad financiera

Contar con supervisores solventes técnicamente y cercanos a la industria financiera, con capacidad de comprender la actividad, cada vez más compleja, de los intermediarios en los mercados es un factor crítico para que un centro financiero mantenga su relevancia. El sistema de supervisión español resulta un sistema probadamente eficiente y que ofrece un equilibrio adecuado entre la protección del inversor y la innovación financiera. Madrid, al ser la sede de los tres organismos supervisores y reguladores españoles, presenta la ventaja de la cercanía con los mismos.

(iii) Un resumen de los sistemas de protección de los inversores

En materia de fondos de garantía se sigue una aproximación que maximiza la protección de los inversores y ahorradores al establecer sistemas de indemnización “ex ante”, circunstancia que cobra especial importancia en momentos en los que la actividad financiera atraviesa turbulencias y en los que la confianza de los inversores en el sistema de garantías se convierte en crucial.

A continuación, la Parte General se centra en los **instrumentos legales que permiten que Madrid atraiga a empresas y a profesionales con talento**. En concreto, se ofrece una visión general de los siguientes aspectos:

(i) Instrumentos fiscales para la atracción de empresas

La existencia de regímenes fiscales especiales, tales como el de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, el de Instituciones de Inversión Colectiva, el de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario y el de Entidades de Capital Riesgo, o la

amplia red de convenios y tratados para evitar la doble imposición internacional suscritos por España con otros Estados miembros de la UE, convierten a Madrid en una buena alternativa a nivel internacional para el establecimiento de empresas interesadas en realizar inversiones en los mercados financieros españoles, obtener financiación en dichos mercados y canalizar inversiones hacia mercados extranjeros.

(ii) Instrumentos fiscales para la atracción de profesionales altamente cualificados

Los trabajadores altamente cualificados que se desplacen a Madrid a prestar sus servicios a entidades establecidas que adquieran su residencia fiscal en España, podrían beneficiarse de un régimen fiscal ventajoso en relación al resto de trabajadores residentes.

Asimismo, el régimen fiscal aplicable a determinados profesionales residentes en España que se desplacen a prestar sus servicios a entidades establecidas en el extranjero fomenta la formación y el reciclaje de los mismos.

En lo que respecta a la **búsqueda de financiación**, Madrid es la sede de los Mercados Regulados y sistemas organizados de negociación más representativos en términos de volumen de contratación y capitalización en España. **Bolsas y Mercados Españoles** ("BME"), sociedad holding que agrupa los mercados secundarios españoles y sus sistemas de compensación y liquidación, con sede en Madrid, ha venido impulsando en los últimos años interesantes iniciativas que han ampliado las posibilidades de financiación para las empresas interesadas en captar recursos en los mercados de valores.

En relación con otras fórmulas de financiación como es el **capital riesgo**, Madrid se sitúa igualmente en una posición hegemónica contando con 48 Sociedades Gestoras de Entidades de Capital Riesgo y 74 Entidades de Capital Riesgo.

Igualmente, Madrid se ha perfilado como un centro de relevancia internacional en **titulización**, mercado de bonos de cobertura o "**covered bonds**" y estructuras de financiación como "**project finance**".

Finalmente se recoge el esfuerzo que distintos agentes han venido realizando con el objeto de colaborar activamente con el crecimiento de la cultura financiera en la Comunidad de Madrid. Nos referimos a la amplia oferta de formación que se ofrece y por otro lado, a la creciente implantación de **bufetes y firmas profesionales** en Madrid.

Las **Fichas de Detalle** sistematizan la **regulación, ventajas fiscales y posibilidades de negocio en los distintos sectores de la actividad financiera**. En concreto, son objeto de estudio por las Fichas de Detalle:

- ◆ Las Empresas de Servicios de inversión y MiFID
- ◆ La Banca Minorista
- ◆ La Banca Privada
- ◆ Los Establecimientos Financieros de Crédito
- ◆ Las Entidades de Pago
- ◆ La Bolsa de Madrid
- ◆ El Mercado Alternativo Bursátil
- ◆ La Inversión Colectiva

- ◆ La Inversión Alternativa
- ◆ El Capital Riesgo
- ◆ El Sector Asegurador
- ◆ Las Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario
- ◆ El régimen fiscal de la inversión directa en determinados valores y activos financieros
- ◆ El régimen fiscal de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros
- ◆ El régimen fiscal de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros

PARTE GENERAL

Visión General de la regulación, supervisión y sistemas de protección de los tres ámbitos del sector financiero

(i) Las principales características de la regulación de los tres ámbitos de la actividad financiera³

Como consecuencia de la globalización, la competencia y los procesos de concentración, los sistemas financieros están evolucionando a gran velocidad, poniendo de manifiesto la necesidad de adaptar sus mecanismos de regulación, control y supervisión, pues las herramientas, hasta ahora existentes, se han visto en muchos casos superadas.

El PASF se puso en marcha por la Comisión Europea para favorecer la creación de un verdadero mercado único de servicios financieros. El PASF perseguía por un lado la liberalización de la actividad de las entidades y por otro el refuerzo de las exigencias prudenciales y de conducta para mejorar la confianza de los inversores. Para alcanzar esos objetivos, resultaba necesaria la creación de un nuevo marco normativo europeo mediante la elaboración de un conjunto importante de disposiciones legales (Directivas y Reglamentos).

Ante el nuevo marco normativo europeo, los Estado miembros de la UE, entre ellos, España, han venido acometiendo en los últimos años una doble labor. Por una parte han procedido a la transposición de las Directivas en los ámbitos de valores, banca y seguros y por otra a la revisión de la regulación financiera existente con el propósito de simplificarla y hacerla más dinámica y alineada a las necesidades de la industria.

El legislador español, en cumplimiento de dicha labor, ha completado la transposición de las Directivas MiFID⁴; la adaptación al Nuevo Plan General Contable; la transposición de las Directivas de Adecuación de Capital (Basilea I y II); la incorporación de la Directiva de Abuso de Mercado, la Directiva de Transparencia de las empresas cotizadas; la Directiva de Folletos; y se encuentra en proceso de transposición la Directiva de Servicios de Pago, entre otros esfuerzos.

Por todo ello, en España se está construyendo un ordenamiento jurídico financiero moderno, y armonizado, alcanzando un adecuado ámbito de protección al inversor, cliente o consumidor financiero.

La armonización de la normativa determina el uso creciente de los denominados “pasaportes comunitarios de entidades y de producto”.

Pasaportes comunitarios de entidades y de producto

España es tradicionalmente un país importador de entidades y productos financieros. Esta tendencia se ha visto reforzada por la creciente armonización de las distintas normativas de la actividad financiera en la UE.

Se conoce con el nombre de “Pasaporte de Entidad” la **posibilidad que tienen las Empresas de Servicios de Inversión (“ESIs”) y Entidades de Crédito domiciliadas en un Estado miembro de la UE de establecerse en otro Estado miembro de la UE sin necesitar de contar con una nueva**

³ Las normas de transposición de las principales Directivas de la UE en España se recogen en el Anexo I del presente Informe.

⁴ Directivas que regulan los mercados de instrumentos financieros y servicios de inversión, MiFID por sus siglas en inglés (*Market in Financial Instruments Directive*). Para más detalle, ver Anexo I del presente Informe.

autorización de la autoridad supervisora del Estado miembro de acogida. Esas entidades pueden utilizar la autorización expedida por su autoridad supervisora de origen para prestar servicios en otro Estado miembro de la UE. La prestación de servicios puede hacerse mediante presencia física a través de una sucursal o sin presencia física, a través de la denominada libre prestación de servicios.

Bajo la denominación de **“Pasaporte de Producto”** se puede comercializar en los distintos Estados miembros de la UE fondos de inversión armonizados y valores negociables que han sido previamente objeto de una verificación por parte de la autoridad supervisora de origen de la gestora o emisor (Directiva UCITS y Directiva de Folletos).

El citado sistema de **“Pasaportes Europeos”** facilita la posibilidad de que Madrid pueda servir de puerta de entrada al mercado de la UE a intermediarios financieros de terceros países que deseen beneficiarse del sistema de “pasaportes europeos”. Esto es, si una empresa de un país tercero no perteneciente a la UE constituye una ESI o una Entidad de Crédito en Madrid, previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) o del Banco de España, posteriormente podrá moverse libremente por los restantes Estados miembro de la UE para prestar sus servicios. Como mencionado anteriormente, por razones culturales y de idioma esta posibilidad es especialmente interesante para los intermediarios financieros de países de Latinoamérica y el Caribe.

En lo que respecta a los intermediarios financieros de la UE, Madrid resulta un centro financiero atractivo, toda vez que la armonización de la normativa les facilita su establecimiento sin necesidad de adaptarse a nuevos estándares y desarrollar su actividad en un mercado donde aún existe un recorrido de negocio relevante con respecto a otros Estados miembro de la Unión. Este hecho unido a la creciente cultura financiera de los inversores en Madrid determina la entrada continuada que se ha venido produciendo en los últimos años de nuevos actores extranjeros de la vida financiera.

Otras tendencias recientes observadas en España

Las dos tendencias más claras que en el sector financiero se observan en España son, por una parte, la denominada **“bancarización”**, esto es, mientras el número de Entidades de Crédito que prestan no sólo servicios propios de la actividad bancaria sino también servicios de inversión continúa aumentando, el de ESIs se mantiene relativamente más estable.

La segunda tendencia es la denominada **“sucursalización”**, la mayor parte de ESIs como Entidades de Crédito que desembarcan en España lo hacen a través de la incorporación de una sucursal. También es relevante el número de entidades que prestan servicios financieros en España a través de la libre prestación de servicios reconocida por las Directivas Comunitarias, si bien, el número de entidades que efectivamente ejercen en el territorio español es menor que el número que aparece reflejado en los registros de CNMV y Banco de España respectivamente.

(ii) Los supervisores de cada una de las distintas ámbitos de la actividad financiera⁵

El sistema de supervisión financiero español se corresponde con el sistema institucional de los tres pilares, esto es, sigue la división de líneas tradicional, existiendo un organismo supervisor para cada sector (banca, seguros y valores).

⁵ La normativa reguladora de cada uno los supervisores españoles se recoge en el Anexo I del presente Informe.

RÉGIMEN DE SUPERVISIÓN EN ESPAÑA		
CNMV	Banco de España	DGSFP
<ul style="list-style-type: none"> ◆ Sociedades de Valores ◆ Agencias de Valores ◆ Sociedades Gestoras de Carteras ◆ Empresas de Asesoramiento Financiero ◆ Instituciones de Inversión Colectiva ◆ Entidades de Capital Riesgo 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Bancos ◆ Cajas de Ahorros ◆ Cooperativas de Crédito ◆ Establecimientos Financieros de Crédito 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras ◆ Fondos de Pensiones ◆ Planes de Pensiones ◆ Mediadores de seguros y reaseguros

Los tres organismos supervisores españoles han sabido adaptarse al dinamismo del mercado financiero y acometido, en los últimos años, las modificaciones y adaptaciones oportunas en su estructura organizativa y sus procedimientos de trabajo para dar respuesta a las exigencias del sector.

Una tendencia muy relevante observada en los últimos tiempos es la mayor colaboración de los organismos supervisores con la industria financiera. La mayor colaboración se ha plasmado en la creación de un número creciente de grupos de trabajo mixtos de entidades del sector y de los organismos supervisores. El hecho de que la sede de los tres organismos supervisores se encuentre radicada en Madrid, permite beneficiarse de esta mayor transparencia y amplía las posibilidades de intercambio de ideas e información con los mismos.

A continuación se ofrece una visión general de las competencias de cada uno de los organismos supervisores, para después exponer la reforma anunciada por el Gobierno con respecto al sistema de supervisión financiera.

Comisión Nacional del Mercado de Valores

La CNMV, dependiente del Ministerio de Economía y Hacienda, es la autoridad competente de la supervisión e inspección de los mercados de valores e instrumentos financieros y de la actividad de los que intervienen en los mismos. El objetivo principal de la CNMV es velar por la transparencia de los mercados de valores españoles, la formación de los precios y la protección de los inversores.

Desde el año 2007, la CNMV hace público un “Plan de Actividades” que persigue el aumento de la transparencia de actuación de la CNMV y la publicidad de los calendarios de desarrollos legales, de las líneas básicas de supervisión y el avance de criterios de aplicación de las normas permitiendo a las entidades anticipar los cambios organizativos y de control interno precisos y despejar de incertidumbres interpretativas. En el Plan del año 2010 presentado el 25 de enero de 2010 se plasman detalladamente los objetivos para el 2010 y el primer trimestre de 2011, incidiendo principalmente en desarrollos normativos previstos en diferentes ámbitos (de las ESIs, Instituciones de Inversión Colectiva, Entidades de Capital Riesgo, Fondos de Titulación) y en materias tales como: operativa en corto, sistema de compensación, liquidación y registro de valores bursátiles, operativa de autocartera y régimen de transparencia de las participaciones significativas. Asimismo se destaca la previsión referente a la publicación de criterios y recomendaciones que vienen a reforzar el denominado “*soft law*”.

En la página web de la CNMV se encuentra disponible información sobre las entidades e instrumentos financieros que caen bajo su ámbito de competencias (registrados o constituidos en España), así como la normativa aplicable a los mercados de valores, los informes que periódicamente se hacen públicos

sobre la situación de la industria y los documentos de fijación de criterios o “soft law” dictados por la CNMV.

Página web: www.cnmv.es

Banco de España

La constitución del Sistema Europeo de Bancos Centrales (“SEBC”) y del Banco Central Europeo (“BCE”), supuso una redefinición de las funciones tradicionales desarrolladas por el Banco de España. Como miembro del SEBC, el Banco de España participa en las funciones que le son encomendadas por el BCE relacionadas principalmente con la política monetaria, estabilidad de los precios, y los sistemas de pago en la zona euro.

Junto con las funciones que debe desarrollar como miembro del SEBC, el Banco de España en su actuación como organismo supervisor, tiene encomendada la supervisión de la solvencia y el cumplimiento de la normativa específica de las Entidades de Crédito, otras entidades y mercados financieros cuya supervisión le haya sido atribuida de acuerdo con las disposiciones vigentes.

La buena labor y saber hacer del Banco de España se puso de relieve como consecuencia de la denominada “crisis subprime”, crisis que como han recogido diversos medios de comunicación tanto nacionales como internacionales⁶ ha tenido un impacto menor en el sector bancario español.

Al igual que la CNMV el Banco de España recopila en su página web, además de informes e información sobre las Entidades de Crédito sometidas a su supervisión, la normativa aplicable al sector en España.

Página web: www.bde.es

Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones

La Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (“DGSFP”) dependiente del Ministerio de Economía y Hacienda, es la autoridad competente en materia de seguros y reaseguros privados, mediación de seguros y fondos de pensiones.

Entre las funciones que le son encomendadas a la DGSFP destaca el control de los requisitos necesarios para el acceso y ampliación de la actividad aseguradora y reaseguradora, de mediación de seguros, de gestoras de fondos de pensiones, así como su supervisión.

Asimismo, la DGSFP tiene encomendada la preparación de proyectos normativos, realización de estudios sobre los sectores de seguros y reaseguros privados y planes y fondos de pensiones, así como la coordinación de las relaciones en estos ámbitos con la UE, con otros Estados miembro y con organismos internacionales.

Página web: www.dgsfp.es

⁶ Ver:

- Financial Times: http://www.ft.com/cms/s/0/e080a31c-d067-11dc-9309-0000779fd2ac.html?nclick_check= ; The Economist sobre el papel del Banco de España en la crisis subprime: http://www.economist.com/specialreports/displaystory.cfm?story_id=11325484 ;
- Informe semestral de Análisis Económico del BBVA sobre la situación en España (2007), punto 3 "A solid and efficient financial system and a still dynamic labour market are key supports for the Spanish economy"
- Artículo en las bases de datos de Wharton: Why Spanish Banks Seem Immune to the Subprime Virus?: <http://www.wharton.universia.net/index.cfm?fa=viewfeature&id=1470&language=english>

Proyecto de reforma del actual sistema de supervisión financiera

El Ministro de Economía y Hacienda ha anunciado la reforma del actual sistema de supervisión financiera hacia un modelo de supervisión financiera de tipo funcional, el llamado sistema “*twin peaks*”, formado únicamente por dos organismos supervisores. La finalidad del proyecto de reforma consiste en redefinir las funciones de los actuales organismos supervisores, consiguiendo una mejora en el reparto de las competencias, en beneficio de la eficacia general del sistema y la protección de los inversores.

La reforma del sistema de supervisión se articulará de la siguiente manera:

- ♦ El **Banco de España**, será el **órgano encargado de la supervisión prudencial de los riesgos y la solvencia de todas las entidades financieras** (Entidades de Crédito, Entidades Aseguradoras y ESIs).
- ♦ Se creará un nuevo órgano que se llamará **Comisión Nacional de Servicios Financieros (“CNSF”)**, en principio radicada en Madrid, cuyo cometido será, sustituir a la actual CNMV, y **vigilar el correcto funcionamiento de los mercados financieros**. En este sentido, la función de la CNSF será la supervisión de las normas de conducta de los intermediarios financieros, en su relación con los inversores, los ahorradores, asegurados y en general con todos los consumidores de servicios financieros.

Órganos con competencias tributarias

A continuación, se exponen las competencias de la Agencia Estatal de Administración Tributaria y la Dirección General de Tributos, las cuales no son supervisores, pero ejercen una importante contribución en materia de aplicación de la normativa tributaria e interpretación de la misma.

Agencia Estatal de la Administración Tributaria

La Agencia Estatal de Administración Tributaria (“Agencia Tributaria”) está configurada como una entidad de derecho público adscrita al Ministerio de Economía y Hacienda.

La Agencia Tributaria tiene encomendada la aplicación efectiva del sistema tributario estatal y aduanero, así como de aquellos recursos de otras Administraciones Públicas nacionales o de la UE cuya gestión se le encomiende por ley o por convenio. La Agencia Tributaria no tiene competencias para la elaboración y aprobación de normas tributarias ni, en la vertiente del gasto público, para asignar los recursos públicos entre las diversas finalidades.

El objetivo esencial de la Agencia Tributaria es el fomento del cumplimiento voluntario por los ciudadanos de sus obligaciones fiscales. Para ello desarrolla dos líneas de actuación. Por una parte desarrolla la prestación de servicios de información y asistencia al contribuyente para minimizar los costes indirectos asociados al cumplimiento de las obligaciones tributarias y por otra, la detección y regularización de los incumplimientos tributarios mediante actuaciones de control. Asimismo, tiene encomendadas otras funciones complementarias como el auxilio a los órganos jurisdiccionales o la colaboración con otras Administraciones Públicas.

Página web: www.agenciatributaria.es

Dirección General de Tributos

La Dirección General de Tributos (“DGT”) es un órgano dependiente del Ministerio de Economía y Hacienda. Entre sus competencias destacan: la participación en el análisis y diseño de la política global

de ingresos públicos, la propuesta, elaboración e interpretación de la normativa del régimen tributario general, la propuesta de medidas de política fiscal y la elaboración del presupuesto de beneficios fiscales, la negociación y aplicación de los convenios para evitar la doble imposición, y la preparación de las medidas referentes a convenios fiscales internacionales y acuerdos fiscales especiales.

Página web:

<http://www.meh.es/esES/Areas%20Tematicas/Impuestos/Direccion%20General%20de%20tributos/Paginas/Direccion%20general%20de%20tributos.aspx>

(iii) Los sistemas de protección de los inversores⁷

El sistema de garantía en España está compuesto por tres Fondos de Garantía de Depósitos independientes y por el Fondo de Garantía de Inversores.

Una de las principales ventajas de los sistemas de garantía en España, es que tratan de sistemas “*ex ante*”, es decir que exigen a las entidades aportaciones anuales al fondo de garantía correspondiente al que las mismas estén adheridas, aportaciones que las entidades realizan contra su cuenta de resultados, al revés de lo que ocurre con los sistemas de indemnización “*ex post*” que sólo requieren que se realicen las aportaciones en el momento en el que se ha producido una contingencia.

Fondos de Garantía de Depósitos

Existen tres Fondos de Garantía de Depósitos, uno por cada una de las categorías de entidades bancarias: Bancos, Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito, cuyo objeto principal es garantizar a los depositantes la recuperación de sus depósitos dinerarios y en valores hasta los límites establecidos.

Todas las Entidades de Crédito españolas tienen la obligación de adherirse al Fondo de Garantía de Depósitos correspondiente. En cuanto a las sucursales de entidades extranjeras hay que diferenciar entre las sucursales de entidades bancarias autorizadas en un Estado miembro de la UE, cuya adhesión es voluntaria, puesto que la garantía del país de origen debe ser igual a la del sistema español, o sucursales de entidades bancarias autorizadas en un Estado no miembro de la UE, que deberán adherirse en los supuestos en los que los depósitos no estén cubiertos por un sistema de garantía en el país de origen, con una cobertura similar a la de los Fondos de Garantía de Depósitos españoles.

El importe garantizado tiene como límite 100.000 euros por depositante en cada Entidad de Crédito. Los Fondos de Garantía de Depósitos satisfarán el importe garantizado de los depósitos, cuando se produzca la declaración de concurso de la entidad, el impago de los depósitos vencidos y exigibles, con declaración por el Banco de España de que la situación financiera de la entidad imposibilita restituirlos en un futuro inmediato.

Página web: www.fdg.es

Fondo General de Garantía de Inversiones

La finalidad principal del Fondo General de Garantía de Inversores (“FOGAIN”), es ofrecer a los clientes de las Sociedades de Valores, Agencias de Valores y Sociedades Gestoras de Carteras la cobertura de una indemnización en caso de que alguna de estas entidades entre en una situación de concurso de

⁷ La normativa relativa a los sistemas de protección de los inversores se encuentra recogida en el Anexo I del presente Informe.

acreedores o declaración de insolvencia por parte de la CNMV. El importe dinerario garantizado tiene como límite 100.000 euros por titular.

Al igual que en los Fondos de Garantía de Depósito, las sucursales de entidades extranjeras cuyo país de origen sea un Estado miembro de la UE, podrán adherirse al FOGAIN de forma voluntaria. Cuando se trate de sucursales de entidades de Estados no miembros de la UE deberán adherirse en los supuestos en los que no estén cubiertos por un sistema de garantía en el país de origen.

Página web: www.fogain.com

Instrumentos fiscales que permiten que Madrid atraiga a empresas y a profesionales con talento

(i) Instrumentos fiscales para la atracción de empresas

España tiene suscritos una gran variedad de convenios para evitar la doble imposición internacional, basándose principalmente en los diferentes modelos de convenio propuestos por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (“OCDE”).

En general, salvo determinadas excepciones, todos los convenios firmados por España tienen una estructura similar y análoga a la dispuesta en los convenios suscritos por la gran mayoría de Estados miembro de la UE.

Los convenios para evitar la doble imposición internacional firmados por España son los siguientes:

Convenios para evitar la doble imposición internacional		
Alemania	Eslovaquia	Marruecos
Arabia Saudí	Eslovenia	México
Argelia	Estonia	Moldavia
Argentina	Filipinas	Noruega
Armenia	Finlandia	Nueva Zelanda
Australia	Francia	Países Bajos
Austria	Georgia	Polonia
Azerbaijan	Grecia	Portugal
Bélgica	Hungría	Reino Unido
Bielorrusia	India	Rumanía
Bolivia	Indonesia	Rusia
Brasil	Irán	Sudáfrica
Bulgaria	Irlanda	Suecia
Canadá	Islandia	Suiza
Chequia	Israel	Tadzhikistán
Chile	Italia	Tailandia
China	Jamaica	Timor Oriental
Colombia	Japón	Trinidad y Tobago
Corea	Kazajistán	Túnez
Croacia	Kirguizistán	Turkmenistán
Cuba	Letonia	Turquía
Ecuador	Lituania	Ucrania

El Salvador	Luxemburgo	Uzbekistán
Estados Unidos	Macedonia	Venezuela
Egipto	Malasia	Vietnam
Emiratos Árabes Unidos	Malta	

Respecto de los métodos para evitar la doble imposición, como regla general, los convenios suscritos por España optan por el método de exención y por el método de imputación.

Con carácter general, los dividendos, intereses y ganancias patrimoniales podrán estar sujetos a tributación en el Estado miembro de la fuente. En concreto, la normativa fiscal española grava las mencionadas rentas cuando sean obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente en España, al tipo impositivo del 18 por ciento. Con efectos desde 1 de enero de 2010 el tipo impositivo aplicable a este tipo de rentas se eleva al 19%.

Sin embargo, los convenios para evitar la doble imposición internacional suscritos por España, limitan la tributación del Estado miembro de la fuente, sobre los intereses y dividendos al porcentaje máximo establecido en los mismos.

Respecto de las ganancias de capital, la gran mayoría de los convenios suscritos por España gravan las mismas de la siguiente forma:

- ◆ Las ganancias de capital que un residente en un Estado miembro contratante obtiene de la enajenación de bienes inmuebles en el otro Estado pueden gravarse en este último.
- ◆ Las ganancias de capital derivadas de la enajenación de bienes muebles sólo pueden gravarse en el Estado miembro donde resida el transmitente, salvo que formen parte del activo de un establecimiento permanente.

No obstante, algunos convenios permiten al Estado miembro de la fuente gravar las ganancias de capital derivadas de la transmisión de determinadas participaciones.

Determinados convenios firmados por España incorporan cláusulas especiales en materia de doble imposición que establecen mecanismos de deducción de impuestos no satisfechos efectivamente en virtud de bonificaciones o exenciones en el Estado miembro de la fuente.

Existen dos modalidades, la cláusula **“tax sparing”** y la cláusula **“matching credit”**:

La cláusula **“tax sparing”** permite disfrutar de una deducción en el Estado de residencia del perceptor de la renta, siempre y cuando, el convenio para evitar la doble imposición estableciese la posibilidad de que las rentas sean gravadas en el Estado miembro de la fuente pero por aplicación de la normativa interna de dicho Estado finalmente las rentas no se someta a imposición.

La cláusula **“matching credit”** establece específicamente la posibilidad de deducción en el país de residencia del perceptor de un importe superior al tipo de imposición máximo que se establece para cada tipo de renta en el Estado miembro de la fuente.

Entre los principales convenios para evitar la doble imposición internacional firmados por España que incorpora las cláusulas anteriores, destacamos los de Argentina, Bélgica, Brasil, Cuba, China, Filipinas, Finlandia, Japón, Luxemburgo, Marruecos, México, Países Bajos, Reino Unido, Suiza y Turquía.

(ii) Instrumentos fiscales para la atracción de profesionales cualificados⁸

La normativa del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, establece regímenes de tributación atractivos para las rentas del trabajo obtenidas por determinados trabajadores residentes en España.

En este sentido, los trabajadores que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento al territorio español, podrán optar por tributar en España por el Impuesto sobre la Renta de No Residentes ("IRNR"), sin perder por ello la condición de contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ("IRPF"), durante el periodo impositivo en el que el contribuyente efectúe su cambio de residencia y durante los cinco periodos impositivos siguientes.

Como consecuencia de la aplicación del régimen especial, y con efectos desde el 1 de enero de 2010, el trabajador desplazado tributará por las retribuciones previsibles derivadas del contrato de trabajo en cada uno de los periodos al tipo impositivo fijo del 24 por ciento siempre que éstas no superen la cuantía de 600.000 euros anuales. El importe que exceda de dicha cuantía tributará según la escala de gravamen (24-43 por ciento).

Por otro lado, los contribuyentes que se hubieran desplazado al territorio español con anterioridad al 1 de enero de 2010 que hubiesen optado por la aplicación del régimen especial tributarán al tipo de gravamen del 24 por ciento por la totalidad de rentas de fuente española percibidas en cada ejercicio en que les sea de aplicación el mismo.

En ambos casos, para la aplicación del mencionado régimen es necesario el cumplimiento de los siguientes requisitos:

- ◆ Que la persona física que pretenda acogerse al citado régimen no haya sido residente en el territorio español durante los 10 años anteriores al momento de su nuevo desplazamiento a España.
- ◆ Que el citado desplazamiento se produzca como consecuencia de un contrato de trabajo.
- ◆ Que los trabajos se realicen efectivamente en España.
- ◆ Que los trabajos realizados por el contribuyente sean efectuados para empresas o entidades residentes en España o para establecimientos permanentes en España de entidades no residentes.
- ◆ Que los rendimientos derivados de la relación contractual no se encuentren exentos del IRPF o del IRNR.

Por otro lado, la normativa del IRPF establece una exención para determinados rendimientos del trabajo obtenidos por personas físicas residentes en España que realizan trabajos en el extranjero. Dicha exención aplicará sobre las retribuciones devengadas durante los días de estancia en el extranjero y tendrá un límite máximo de 60.100 euros anuales. Los requisitos necesarios para la aplicación de la exención son los siguientes:

- ◆ Que los trabajos se realicen para una empresa no residente en el territorio español o un establecimiento permanente radicado en el extranjero, si bien, cuando la destinataria de los trabajos sea una entidad vinculada con la entidad empleadora del trabajador o con aquella para la que presta sus servicios, éstos deberán producir una ventaja o utilidad a su destinatario.

⁸ La normativa relativa a la atracción de profesionales cualificados se encuentra recogida en el Anexo I del presente Informe.

- ♦ Que en el territorio donde el contribuyente realice su trabajo se aplique un impuesto de naturaleza análoga o idéntica al IRPF, y no se trate de paraíso fiscal. Se entiende cumplido este requisito cuando el país o territorio tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición internacional que contenga cláusula de intercambio de información.

Madrid, un centro idóneo para captar financiación

En lo que respecta a la búsqueda de financiación, Madrid es la sede de los Mercados Regulados y sistemas organizados de negociación más representativos en términos de volumen de contratación y capitalización en España. BME, sociedad holding que agrupa los mercados secundarios españoles y sus sistemas de compensación y liquidación, con sede en Madrid, ha venido impulsando en los últimos años múltiples iniciativas que han ampliado las posibilidades de financiación para las empresas interesadas en captar recursos en los mercados de valores. Los nuevos flujos de inversión canalizados por la Bolsa española en 2009 alcanzaron 22.000 millones de dólares manteniéndose entre las 10 primeras del mundo por este concepto al igual que en contratación de acciones. En el entorno europeo, Bolsas y Mercados Españoles alcanza la cuarta posición en contratación de acciones teniendo recorrido para aumentar en volumen negociado.

La transposición de MiFID pone fin al principio de concentración, dando entrada a dos nuevos sistemas de negociación: los Sistemas Multilaterales de Negociación ("SMN") y los Internalizadores Sistemáticos. BME ha sabido adoptar decisiones de negocio y estratégicas para evitar que la nueva regulación pudiera impactar en su negocio. Hasta la fecha no existe ningún Internalizador Sistemático radicado en España⁹ ni ningún SMN que haya adquirido un volumen apreciable. Por otra parte, BME ha aumentado la oferta de sus servicios poniendo en marcha nuevos segmentos de mercado como el Mercado Alternativo Bursátil (para Sociedades de Inversión de Capital Variable o "SICAVs", Capital Riesgo y Empresas en Expansión), el segmento de fondos cotizados¹⁰ ("Exchange Traded Funds" o "ETFs" por sus siglas en inglés), Latibex, etc.

En relación con otras formulas de financiación como es el **capital riesgo**, la existencia desde el año 2005 de un régimen legal moderno y flexible en materia de activos aptos y operativa de las Entidades de Capital Riesgo ha facilitado que Madrid se situara igualmente en una posición hegemónica, habida cuenta de que en la actualidad existen domiciliadas en Madrid en torno a 48 Sociedades Gestoras de Capital Riesgo y 74 Entidades de Capital Riesgo, y aproximadamente el 50 % de las inversiones realizadas por Entidades de Capital Riesgo se llevaron a cabo en compañías de la Comunidad de Madrid.

Asimismo, España se ha convertido en los últimos años en un importante emisor de "*covered bonds*" de Europa a través de la emisión de cédulas hipotecarias. Estos instrumentos de deuda se regulan por una norma que data del año 1981, si bien en el 2007 se aprobó la Ley de Reforma del Mercado Hipotecario que persigue, entre otros objetivos, modernizar la legislación española respecto a las cédulas y fomentar la figura del bono hipotecario, para así seguir compitiendo en los mercados europeos de capitales, donde numerosas modificaciones y nuevas leyes han fortalecido otros instrumentos similares. Por lo tanto, el nuevo marco legal en la materia constituye un eficaz instrumento para permitir que Madrid continúe siendo un centro de referencia en la emisión de este tipo de activos.

⁹ Según la bases de datos del CESR disponibles en www.cesr.org

¹⁰ Se encuentra en proceso de aprobación en España la regulación de los ETF con forma societaria que se denominarán "SICAV Índice Cotizadas".

Colaboración activa de la Comunidad de Madrid para el crecimiento de la cultura financiera

Uno de los factores que permite diferenciar a Madrid de otras regiones del territorio nacional es el esfuerzo que, en los últimos años, han venido realizando muy distintos agentes sociales que han contribuido a fortalecer el crecimiento de la cultura financiera.

Madrid ofrece todos los servicios de apoyo a la industria financiera (asociaciones profesionales, patronales, bufetes especializados y otras firmas profesionales de servicios y de formación).

(i) Madrid, amplia oferta de formación financiera

La Comunidad de Madrid no sólo es una de las principales capitales universitarias de Europa por contar con casi una veintena de universidades públicas y privadas (además de ser sede de dos de las tres universidades a distancia españolas) formando a más de 300.000 estudiantes, sino que cada día amplía más la oferta de formación de postgrado ofreciendo máster, cursos, seminarios y conferencias especializados, entre los que encontramos, una amplia oferta dirigida a la formación financiera.

Escuelas de negocio e institutos especializados de formación financiera

En Madrid imparten sus cursos las Escuelas de Negocios más conocidas de España que cuentan, a su vez, con gran prestigio internacional, como son, el Instituto de Empresa ("IE"), Escuela Superior de Administración y Dirección de Empresas ("ESADE"), La Salle, Instituto de Estudios Superiores de la Empresa ("IESE"), Instituto Católico de Administración y Dirección de Empresas ("ICADE"), etc, constituyendo una cantera de talento en la gestión empresarial.

Existen numerosas entidades destinadas a la formación específica del sector financiero como son los siguientes: Colegio Universitario de Estudios Financieros ("CUNEF"), el Instituto de Estudios Bursátiles ("IEB"), Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias ("ISTPB"), la Escuela de Finanzas Aplicadas ("AFI"), Instituto de Bolsas y Mercados Españoles ("Instituto BME"), Escuela de Finanzas Intereconomía, el Centro de Estudios Financieros ("CEF"), la Escuela de Formación de la Fundación de Estudios Financieros ("Escuela de Formación de la FEF"), etc.

Es apreciable el aumento de la internacionalización de estas escuelas e institutos financieros, sobre todo, en la medida que ha aumentado la oferta de planes de estudios bilingües y prácticas profesionales internacionales.

Formación a través de conferencias, cursos y seminarios

Destaca la oferta formativa del Instituto BME con cursos sobre Bolsa, derivados y gestión financiera, asimismo la Escuela de Formación de la FEF imparte cursos especializados como el *Certified International Investment Analyst* o el Programa Superior en Gestión Patrimonial, igualmente *Financial Mind*, de reciente creación, viene ofreciendo jornadas formativas especializadas en novedades regulatorio financieras. El Grupo Unidad Editorial, a través de Expansión Conferencias imparte igualmente en Madrid relevantes sesiones sobre temas de actualidad de la vida financiera. No sólo en Madrid se imparte formación ofrecida por entidades nacionales, sino que cada vez es mayor el interés mostrado por instituciones especializadas en formación financiera internacional en constituir sedes en Madrid. Tal es el caso del *"Institute of Internacional Research"*, (con sus divisiones *"IFR Conferences"* y el *"Institute for Financial Training"*) o el *"Internacional Faculty For Execution"* ("IFAES"), contando ambos con una amplia oferta en formación financiera.

Centros de reflexión para los profesionales del mundo jurídico y económico

Existen además en Madrid, fundaciones, asociaciones y escuelas destinadas a promover el intercambio de ideas y servir como centros de reflexión para los profesionales del mundo jurídico y económico tales como el Instituto Español de Analistas Financieros (“IEAF”), la Fundación de Estudios Financieros (“FEF”), la joven Fundación para la Investigación sobre el Derecho y la Empresa (“FIDE”), la Asociación para el Progreso de la Dirección (“APD”) o la Escuela Superior de Cajas de Ahorros (“ESCA”).

Formación de estudiantes extranjeros

Madrid es también la región que recibe más estudiantes extranjeros, sobre todo los provenientes de países de Latinoamérica. Cabe destacar el hecho de que existen numerosos convenios suscritos entre universidades e instituciones madrileñas y universidades de Latinoamérica, entre ellas, con la Asociación Universitaria Iberoamericana de Postgrado (“AUIP”) facilitando así el acceso de estudiantes latinoamericanos a Master Universitarios adaptados al Espacio Europeo de Educación Superior (“EEES”).

La formación de estudiantes extranjeros se propicia principalmente gracias a los programas de becas que se ofrecen a estudiantes extranjeros, mayoritariamente a latinoamericanos. En este sentido, es importante destacar la labor de entidades como la Fundación Carolina o los esfuerzos llevados a cabo por el Banco Santander a través de Universia.

Madrid es, por lo tanto, un espacio idóneo para la formación de talento financiero que propicia su permanencia en la región. La población de la Comunidad de Madrid cuenta con una formación elevada. Casi el 50% de la población entre 24 y 35 años tiene estudios universitarios¹¹.

(ii) Madrid, sede de las grandes firmas de servicios profesionales de apoyo al sector financiero

Cada vez son más en Madrid las firmas de servicios profesionales especializadas en el asesoramiento del sector financiero.

Respecto al servicio de auditoría, el mercado español es un mercado dominado por las llamadas “Big Four”, éstas son: Deloitte, KPMG, PriceWaterHouseCoopers y Ernst & Young. Todas ellas tienen oficinas en España, destacando por tamaño y volumen de servicio, las oficinas de Madrid. Además, y siguiendo en aumento la competencia y oferta de servicios de asesoramiento financiero, las cuatro auditoras han incorporado en su estructura su propio Despacho de abogados, entre cuyos servicios se ofrece el servicio de asesoramiento regulatorio financiero y fiscal.

En lo que respecta a los bufetes, ha aumentado el número de despachos nacionales que han ido creciendo e integrando en su haber el servicio de asesoramiento legal en materia regulatoria financiera (banca, finanzas y mercado de capitales). Destacan entre otros: Garrigues, Uría & Menéndez y Cuatrecasas. Por otra parte, han ido alojándose en Madrid despachos extranjeros que han visto en el mercado español una meta importante de negocio.

En los años noventa, aprovechando el poco desarrollo del mercado legal español, las grandes firmas jurídicas internacionales vinieron a España, ubicando, mayoritariamente, sus oficinas en Madrid. Salvo la firma norteamericana Baker & Mackenzie que ya entró en el mercado español en 1965, las primeras firmas en llegar fueron las británicas. Hoy en día, los despachos británicos más destacados con sede en Madrid son, entre otros: Freshfields Bruckhaus Deringer, Linklaters, Allen & Overy, Clifford Chance, Simmons & Simmons, Bird & Bird, Lovells y Ashurst.

¹¹ “Madrid, el mejor clima para los negocios” por Madrid Emprende, Agencia de Desarrollo económico, 2007.

Posteriormente, fueron las grandes firmas norteamericanas las que mostraron interés por el mercado español, entre ellos: DLA Piper y Jones Day. La última firma americana en llegar ha sido Latham & Watkins que abrió sus puertas en Madrid en 2007.

Por todo ello, puede decirse que Madrid cuenta con importantes firmas especialistas en servicios financieros tanto locales como extranjeras. Dicha competitividad conlleva una oferta de servicios legales y de asesoramiento financiero de alta calidad que permite atender de manera satisfactoria y competente la demanda de los profesionales del sector.

Anexo I: Principal normativa de interés

Transposición de las principales Directivas en España	
Normativa Europea	Normas de transposición en España
<p>MiFID</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros. ◆ Directiva 2006/73/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por la que se aplica la Directiva 2004/39/CE. ◆ Reglamento (CE) nº 1287/2006 de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE 	<p>MiFID</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Ley 47/2007, de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores ◆ Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión
<p>Blanqueo de Capitales</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Directiva 2005/60/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de octubre de 2005 relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales ◆ Directiva 2006/70/CE de la Comisión de 1 de agosto de 2006, por la que se establecen disposiciones de aplicación de la Directiva 2005/60/CE 	<p>Blanqueo de capitales</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo
<p>Solvencia</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Directiva 2006/48 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio ◆ Directiva 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006 sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito 	<p>Solvencia</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Ley 36/2007, de 16 de noviembre, por la que se modifica la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros y otras normas del sistema financiero ◆ Real Decreto 216/2008 de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras
<p>Folleto</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de Noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores ◆ Reglamento (CE) 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 relativo a la aplicación de 	<p>Folleto</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a

la Directiva 2003/71/CE	tales efectos
<p>OPAs</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004 relativa a las ofertas públicas de adquisición 	<p>OPAs</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Ley 6/2007, de 12 de abril, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, para la modificación del régimen de las ofertas públicas de adquisición y de la transparencia de los emisores ◆ Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores
<p>UCITS</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Directiva 107/2001 Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de enero de 2002, que modifica la Directiva 85/611/CEE, con vistas a la regulación de las sociedades de gestión y los folletos simplificados ◆ Directiva 108/2001 Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de enero de 2002, que modifica la Directiva 85/611/CEE, en lo que se refiere a las inversiones de los OICVM ◆ Directiva 2007/16/CE de la Comisión, de 19 de marzo de 2007, que establece disposiciones de aplicación de la Directiva 85/611/CEE, en lo que se refiere a la aclaración de determinadas definiciones ◆ Directiva 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 (Directiva UCITS IV) 	<p>UCITS</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. ◆ Reglamento 1309/2005, de 4 de Noviembre, que desarrolla la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva ◆ Real Decreto 362/2007, de 16 de marzo, por el que se modifica el reglamento por el que se desarrolla la ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por real decreto 1309/2005, de 4 de noviembre ◆ Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados y por la que se aclaran determinados conceptos del Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre ◆ La Directiva UCITS IV está aún pendiente de transposición en España (el plazo de transposición es 1 de julio de 2011)
<p>Servicios de Pago</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Directiva 2007/64/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de noviembre de 2007 sobre servicios de pago en el mercado interior 	<p>Servicios de Pago</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago ◆ Real Decreto 712/2010, de 28 de mayo, de régimen jurídico de los Servicios de Pago y de las Entidades de Pago

Normativa relativa a los supervisores

Normativa aplicable a la CNMV:

- ◆ Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores
- ◆ Reglamento de Régimen Interior de la CNMV
- ◆ Código General de Conducta de los Miembros de la CNMV

Normativa aplicable al Banco de España:

- ◆ Ley 13/1994, de 1 de junio, de Autonomía del Banco de España
- ◆ Ley 26/1988, de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito
- ◆ Reglamento Interno del Banco de España, aprobado por Resolución de 28 de marzo de 2000, del Consejo de Gobierno del Banco de España

Normativa aplicable a la DGSFP:

- ◆ Real Decreto 1552/2004 de 25 de junio, por el que se desarrolla la estructura orgánica básica del Ministerio de Economía y Hacienda
- ◆ Ley 30/1995, de 8 de noviembre, de ordenación y supervisión de los seguros privados

Normativa reguladora de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria:

- ◆ Ley 26/2009, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2010
- ◆ Ley 31/1990, de 27 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1991

Normativa reguladora de la Dirección General de Tributos:

- ◆ Real Decreto 1552/2004, de 25 de junio, por el que se desarrolla la estructura orgánica básica del Ministerio de Economía y Hacienda

Normativa relativa a los sistemas de garantía

Normativa aplicable a los Fondos de Garantía de Depósitos en Establecimientos Bancarios, Cajas de Ahorro y Cooperativas de Crédito:

- ◆ Real Decreto-Ley 4/1980, de 28 de marzo, que regula el Fondo de Garantía de Depósito de entidades bancarias
- ◆ Real Decreto-Ley 18/1982, de 24 de septiembre. Régimen de los Fondos de Garantía de Depósitos
- ◆ Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, sobre régimen legal de los Fondos de Garantía de Depósitos en Entidades de Crédito
- ◆ Circular 4/2001, de 24 de septiembre, del Banco de España, sobre la base de cálculo de las aportaciones
- ◆ Orden ECO/317/2002, de 14 de febrero (FGDC Ahorro)
- ◆ Orden ECO/318/2002, de 14 de febrero (FGDE Bancarios)
- ◆ Orden ECO/2801/2003, de 3 de octubre (FGDC Crédito)

Normativa aplicable al FOGAIN:

- ◆ Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre Sistemas de indemnización de los inversores
- ◆ Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre Sistemas de indemnización de los inversores.
- ◆ Orden de 14 de noviembre de 2001 por la que se habilita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para dictar disposiciones de desarrollo del Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre Sistemas de indemnización de los inversores
- ◆ Circular 2/2004, de 31 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, modelos reservados y públicos de los estados financieros y cuentas anuales de carácter público de las empresas de servicios de inversión, por la que se modifica, parcialmente, la Circular 5/1990, de 28 de noviembre, sobre normas contables, modelos reservados y públicos de los estados financieros, y cuentas anuales de carácter público de las sociedades y agencias de valores

Normativa aplicable al régimen fiscal en España de los impatriados y expatriados

- ◆ Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de No Residentes y sobre el Patrimonio
- ◆ Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y se modifica el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero
- ◆ Ley 26/2009, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2010

Normativa aplicable al Mercado Hipotecario

- ◆ Ley 2/1981, de 25 de marzo. Regulación del Mercado Hipotecario
- ◆ Ley 2/1994, de 30 de marzo. Subrogación y Modificación de Préstamos Hipotecarios
- ◆ Ley 41/2007, de 7 de diciembre, por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria