

## Las Empresas de Servicios de Inversión y MiFID

**La transposición de MiFID ha determinado cambios en la organización de las empresas de servicios de inversión y una mayor protección del inversor. Asimismo, facilita la prestación en España de servicios de inversión por intermediarios extranjeros**

La transposición a nuestro ordenamiento jurídico de la Directiva relativa a los Mercados de Instrumentos Financieros (“MiFID”) ha supuesto una importante modificación en relación con la prestación de servicios de inversión y servicios auxiliares, los requisitos de organización y las normas de conducta exigibles a quienes prestan estos servicios.

Si bien España siempre se ha caracterizado por contar con una regulación financiera que otorgaba un alto grado de protección a los inversores, MiFID supone, y tiene como objetivo prioritario, el refuerzo de las medidas dirigidas a la protección del inversor, como consecuencia de una tendencia a una mayor sofisticación y complejidad de los instrumentos financieros.

Las **Empresas de Servicios de Inversión** (“ESI”) son aquellas **entidades cuya actividad principal consiste en la prestación de servicios de inversión con carácter profesional a terceros sobre instrumentos financieros**, las cuales, deben ser autorizadas por la **Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”)**. Además de las ESIs, existen otras entidades habilitadas para la prestación de servicios de inversión, y que por lo tanto se han visto afectadas por MiFID, tales como, las entidades de crédito y las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva autorizadas para prestar servicios de inversión.

### Principales características de las ESIs

Las ESIs reguladas por la normativa española son:

- ◆ Las **Sociedades de Valores** (“SV”), que pueden operar por cuenta propia y ajena, y están autorizadas para prestar todos los servicios de inversión y auxiliares.

- ◆ Las **Agencias de Valores** (“AV”), sólo operan por cuenta ajena, pueden prestar todos los servicios de inversión y auxiliares, salvo la negociación por cuenta propia, el aseguramiento de una emisión o colocación, y la concesión de créditos o préstamos para la realización de operaciones sobre instrumentos financieros, cuando intervenga la propia agencia de valores.
- ◆ Las **Agencias de Valores Simplificadas** (“AV Simplificadas”), que pueden prestar exclusivamente el servicio de recepción y transmisión de órdenes, sin mantener fondos o instrumentos financieros de sus clientes.
- ◆ Las **Sociedades Gestoras de Carteras** (“SGC”), que exclusivamente pueden prestar los servicios de inversión relativos a la gestión discrecional de carteras y el asesoramiento en materia de inversión, así como los servicios auxiliares relativos al asesoramiento sobre estructuras de capital, estrategia industrial, fusiones y adquisiciones de empresas y la elaboración de informes de inversión y análisis financiero.
- ◆ Las **Empresas de Asesoramiento Financiero** (“EAFI”), es una de las novedades de MiFID y se trata de ESIs que exclusivamente pueden prestar el servicio de asesoramiento en materia de inversión y servicios auxiliares, como el asesoramiento sobre estructura del capital, estrategia industrial, fusiones y adquisiciones, y la elaboración de informes de inversiones y análisis financieros.

Las ESIs deben contar con un programa de actividades presentado a la CNMV en el que consten los servicios y actividades que prestan, el alcance con el que pretenden desarrollarlos y los medios de los que disponen.

Asimismo, no todas las ESIs ofrecen acceso directo a los mercados de valores, deberán contar con una autorización especial y cumplir con los requisitos exigidos por los mercados. Sólo las ESIs que tengan la condición de “miembros de mercado” están autorizadas para comprar y vender directamente en los correspondientes mercados. El resto de las ESIs pueden tramitar las órdenes de los clientes a través de ESIs que ostenten la condición de “miembro del mercado”, que serán las encargadas de ejecutarlas.

## Principales novedades introducidas por MiFID

MiFID ha supuesto un importante impacto en la prestación de servicios de inversión por parte de las ESIs, puesto que establece una serie de requisitos que éstas deben cumplir para poder prestar los servicios.

Existen obligaciones que las ESIs deben cumplir antes de la prestación de los servicios de inversión, entre las que se encuentran:

- ◆ El deber de categorización de los clientes en minoristas y profesionales.
- ◆ La evaluación de la conveniencia o idoneidad de los productos o servicios, dependiendo del servicio de inversión que la ESI vaya a prestar al cliente.
- ◆ Las ESIs deberán proporcionar al cliente información sobre la entidad y los servicios, los productos y sus riesgos, los costes y gastos, los términos de los contratos.

Tras la prestación de los servicios de inversión las ESIs deberán comunicar a los clientes la confirmación de la ejecución de las órdenes e información periódica sobre sus inversiones.

En cuanto a los requisitos de organización, MiFID exige a las ESIs:

- ◆ Contar con una función de cumplimiento normativo, de gestión de riesgos y de auditoría interna, recayendo en la Alta Dirección la responsabilidad última del cumplimiento de las obligaciones establecidas por la Ley del Mercado de Valores (“LMV”) y sus disposiciones de desarrollo.
- ◆ Las ESIs deberán conservar durante al menos 5 años los registros establecidos en la LMV; deberán

cumplir con las obligaciones establecidas para la delegación de funciones esenciales para la prestación de servicios de inversión; deberán contar con procedimientos o políticas que aseguren la protección de los activos de los clientes, la gestión de los conflictos de interés, la elaboración y divulgación de informes de inversiones, etc.

## Visión del Mercado

En la actualidad existen en España 100 ESIs registradas en la CNMV, de las cuales la mayor parte son AV y SV. Por el contrario, el número de SGC es decreciente, en la actualidad, únicamente existen 10 SGC registradas en la CNMV. La media de los últimos años es que se produzcan entre 6 y 8 bajas anuales en el Registro de ESIs, con el mismo número de altas.

En relación con las sucursales de ESIs extranjeras, en los últimos años se ha producido un proceso de **sucursalización** en España, aumentando en los últimos 4 años el registro de nuevas sucursales de 18 a 64.

En cuanto a la libre prestación de servicios en el último año ha aumentado significativamente el número de ESIs extranjeras que prestan servicios de inversión en nuestro país valiéndose del pasaporte comunitario. Este aumento es debido a que tras la transposición de MiFID el asesoramiento en materia de inversión ha pasado a ser considerado como un servicio de inversión más, y por lo tanto, sólo puede ser prestado por entidades debidamente autorizadas. En la actualidad existen 1.600 ESIs con pasaporte para prestar servicios de inversión en libre prestación de servicios, no obstante, únicamente alrededor del 10% prestan efectivamente esos servicios.

Existen en la actualidad más de 7.000 agentes de empresas de servicios de inversión registrados en la CNMV.

Finalmente, existen en España 200 entidades de crédito que tienen capacidad para prestar servicios de inversión, 342 entidades de crédito extranjeras que cuentan con pasaporte comunitario para prestar servicios de inversión en España, 56 sucursales de entidades de crédito de Estados miembros de la Unión Europea (“UE”), y 8 sucursales de Estados no pertenecientes a la UE.

Por último, existen 42 sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva que están habilitadas para prestar servicios de inversión.

## Establecimiento de ESIs en Madrid

El número de ESIs extranjeras que están habilitadas para prestar servicios de inversión en España ha crecido rápidamente en los últimos años, siendo Madrid el lugar escogido por la mayoría de las ESIs extranjeras para establecerse.

Asimismo, la transposición a nuestro ordenamiento jurídico de la Directiva MiFID ha simplificado enormemente la posibilidad de prestar servicios de inversión en España.

En este sentido, las ESIs de Estados miembros de la UE podrán prestar servicios de inversión en España:

- ♦ Valiéndose del pasaporte comunitario para la libre prestación de servicios en España. Para conseguir el pasaporte comunitario deberán remitir una solicitud al regulador del Estado de origen describiendo los servicios y actividades que quiera prestar en España, en su caso, deberá también indicar si va a actuar a través de agentes vinculados en España. El regulador del Estado de origen de la ESI remitirá a la CNMV la notificación de que ha sido tramitado el pasaporte comunitario y será a partir de ese momento cuando la ESI podrá prestar servicios de inversión en España.
- ♦ Mediante la apertura de una sucursal en España, debiendo comunicar su intención de desarrollar servicios y actividades en España al regulador del Estado de origen. La ESI podrá comenzar a actuar en España desde que la CNMV proceda a su inscripción en el correspondiente registro.
- ♦ Asimismo, las ESIs extranjeras pueden optar por la constitución de una ESI en España, debiendo cumplir con los requisitos establecidos para la constitución y la previa autorización del Ministro de Economía y Hacienda. Para poder obtener la autorización es imprescindible el estricto cumplimiento de una serie de requisitos relativos a aptitud de accionistas, honorabilidad de directivos, medios técnicos y humanos, etc. Una vez constituida y registrada una ESI, la misma podrá valerse del pasaporte comunitario para prestar servicios de inversión en otros países de la UE.
- ♦ Finalmente, la ESI puede optar por la actuación transfronteriza mediante **agentes vinculados**, debiendo notificar al regulador de origen su intención, debiendo añadir los datos fundamentales

del agente, domicilio, contacto, etc. a su comunicación de actuación transfronteriza en libre prestación de servicios.

En cuanto a las ESIs de Estados no comunitarios que deseen prestar servicios de inversión en España, podrán hacerlo:

- ♦ Mediante la apertura de una sucursal en España, siendo preceptiva la obtención de autorización por parte del Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta de la CNMV, teniendo que cumplir con los requisitos mínimos establecidos en la normativa.
- ♦ Mediante la constitución de una ESI en España, debiendo cumplir con los requisitos establecidos para la constitución y la previa autorización del Ministro de Economía y Hacienda. Para poder obtener la autorización es imprescindible el estricto cumplimiento de una amplia serie de requisitos.

## Régimen fiscal de las ESIs

### Tributación directa de las ESIs

- ♦ Las ESIs con residencia fiscal en España, están sujetas al Impuesto sobre Sociedades, que es un tributo de carácter directo y naturaleza personal que grava la renta de sociedades y demás entidades jurídicas.
- ♦ El tipo de gravamen será del 30 por ciento.
- ♦ La base imponible del Impuesto se calculará, corrigiendo, mediante la aplicación de los preceptos establecidos en la Ley del Impuesto sobre Sociedades, el resultado contable determinado de acuerdo con las normas previstas en el Código de Comercio, en las demás leyes relativas a dicha determinación y en las disposiciones que se dicten en desarrollo de las citadas normas.
- ♦ Se establecen unos requisitos para la deducibilidad del deterioro de determinados elementos patrimoniales.

### Tributación indirecta de las ESIs

- ◆ Las ESIs, al igual que el resto de entidades, están sujetas a las obligaciones establecidas en la normativa del Impuesto sobre el Valor Añadido al ser sujetos pasivos del mismo.
- ◆ No obstante, hemos de reseñar que las operaciones financieras en general, salvo determinadas excepciones, están exentas del Impuesto.
- ◆ Respecto a las posibles operaciones que pudieran realizar las ESIs, entre otras, están exentas del Impuesto las operaciones con acciones y participaciones y los servicios de mediación relativos a las operaciones anteriores. Por otro lado, no estarían exentas del Impuesto sobre el Valor Añadido, entre otras, los servicios de gestión y depósito de valores, y la gestión asesorada de cartera y el asesoramiento financiero.
- ◆ Por lo que respecta al Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITP y AJD), en su constitución, las ESIs están sujetas a la modalidad de operaciones societarias, ascendiendo dicho gravamen al 1 por ciento del importe nominal del capital, incluida la prima de emisión.
- ◆ **Constitución de sucursal**

Las ESIs extranjeras, tienen la posibilidad de prestar sus servicios en España mediante la apertura de una sucursal. Ésta, al tener la consideración de establecimiento permanente a efectos fiscales, estará sujeta al Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

No obstante, y de acuerdo con lo establecido en la normativa del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, los establecimientos permanentes tributarán siguiendo las disposiciones del Impuesto sobre Sociedades, salvo la aplicación de determinadas excepciones.

En este sentido, no serán deducibles los pagos que la Sucursal efectúe a su casa matriz u otros establecimientos permanentes en el extranjero en concepto de intereses (excepto bancos), cánones, comisiones por servicios de asistencia técnica o por el uso o cesión de bienes y derechos. Asimismo, será deducible la parte razonable de los

gastos de dirección y generales de administración que corresponda al establecimiento permanente, previo cumplimiento de ciertos requisitos.

Por otro lado, la constitución de una sucursal en España cuando la casa matriz tenga su domicilio social y sede de dirección efectiva en un Estado miembro de la UE distinto de España, o siempre que al menos su domicilio social se encuentre en un Estado miembro de la UE distinto de España, no estará sujeta a la modalidad de Operaciones Societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

En caso contrario, las sucursales deberán liquidar un 1 por ciento del capital asignado por su casa matriz por la modalidad de operaciones societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

- ◆ **Libre prestación de servicios**

Las ESIs extranjeras que operen en el territorio español bajo el régimen de libre prestación de servicios tributarán de la siguiente forma:

- ✓ Si residen en un país con el que España tenga suscrito un Convenio para evitar la doble imposición internacional, con carácter general, los rendimientos obtenidos por las ESIs que provengan del desarrollo de su actividad no estarán sujetas a tributación en España.
- ✓ Si no residen en un país con el que España tenga suscrito un Convenio para evitar la doble imposición internacional, con carácter general, los rendimientos obtenidos por las ESIs que provengan del desarrollo de su actividad estarán sujetos al Impuesto sobre la Renta de No Residentes al tipo de gravamen del 24 por ciento.

### Contactos de Interés:

**Banco de España:** [www.bde.es](http://www.bde.es)

**CNMV:** [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)

**Agencia Tributaria:**

<http://www.agenciatributaria.es/wps/portal/Home?channel=1af861cd949a1010VgnVCM100000d7005a80&ver=L&site=56d8237c0bc1ff00VgnVCM100000d7005>

[a80 &idioma=es\\_ES&menu=0&img=0](#)

### Principal normativa de interés:

- ◆ 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.
- ◆ Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.
- ◆ Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.
- ◆ Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- ◆ Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- ◆ Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes.