

## MADRID

Castellana, 216  
28046 Madrid  
Tel: (34) 91 582 91 00

## BARCELONA

Diagonal, 407 bis  
08015 Barcelona  
Tel: (34) 93 415 74 00

## BILBAO

Alameda Recalde, 36  
48009 Bilbao  
Tel: (34) 94 415 70 15

## MÁLAGA

Maquin de Larios, 3  
29015 Málaga  
Tel: (34) 952 12 00 51

## VALENCIA

Gran Vía Marqués  
del Turia, 49  
46005 Valencia  
Tel: (34) 96 351 38 35

## VIGO

Colón, 36  
36201 Vigo  
Tel: (34) 986 44 33 00

## BRUSELAS

Avenue Louise, 267  
1050 Bruselas  
Tel: (32) 251 12 20

## LONDRES

Five Kings House  
1 Queen Street Place  
EC 4R 1QS - Londres  
28046 Madrid  
Tel: (34) 91 582 91 00

## JULIO 2009

### EL NUEVO RÉGIMEN DE LAS PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS Y OTRAS REFORMAS SOCIETARIAS

#### Marisa Aparicio

*Profesora titular de Derecho Mercantil de la Universidad Autónoma de Madrid y consejera académica de Gómez- Acebo & Pombo*

El BOE de 30 de junio ha publicado la Ley 5/2009, de 29 de junio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores, la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito y el texto refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, para la reforma del **régimen de participaciones significativas** en empresas de servicios de inversión, en entidades de crédito y en entidades aseguradoras.

Por medio del nuevo régimen jurídico, se pretende incrementar la claridad y eficacia del régimen de participaciones significativas, mejorando la seguridad jurídica y previsibilidad de todo el proceso de evaluación. Como ya se informó durante la tramitación parlamentaria del Proyecto, la Ley se enmarca en el conjunto de medidas que se vienen adoptando últimamente para garantizar la estabilidad de las entidades financieras, en defensa del normal funcionamiento de los mercados y para la protección de los usuarios de servicios financieros, y se justifica por la conveniencia de adaptar a nuestro Derecho la Directiva 2007/44/CE del Parlamento europeo y del Consejo, de 5 de septiembre de 2007.

Se trata de una adaptación parcial, como se reconoce en el Preámbulo de la Ley, dado que se limita a las normas procedimentales y los criterios de evaluación aplicables en relación con la evaluación cautelar de las adquisiciones y de los incrementos de participaciones en el

sector financiero. Esta Directiva, a su vez, modifica cinco Directivas anteriores. Se trata de las Directivas 92/49/CEE (seguro de vida); 2002/83/CE (seguro distinto del de vida); 2004/39/CE (mercados de instrumentos financieros); 2005/68/CE (reaseguro) y 2006/48/CE (acceso a la actividad de las entidades de crédito), al objeto de homogeneizar el régimen de las participaciones significativas en los sectores ya mencionados.

#### Principales novedades

1. Se incrementa el **criterio cuantitativo** de determinación objetiva de una participación significativa, pasando del 5%, porcentaje actual, al **10%** del capital o de los derechos de voto de la entidad.
2. Se introduce un **nuevo deber de comunicación** al supervisor de las participaciones que, no siendo significativas, supongan alcanzar o superar el umbral del 5% o de los derechos de voto. Este nuevo deber no activa el procedimiento de evaluación pero permite a los supervisores acceder a la información de la presencia de este tipo de participaciones.
3. Se simplifican los umbrales que determinan el **deber de notificación** de las entidades a **20, 30 o 50%** frente a los complejos porcentajes actuales.
4. Se incorpora la relación de los **criterios prudenciales** que debe tener en cuenta el correspondiente supervisor a la hora de evaluar la idoneidad del potencial adquirente que haya decidido adquirir o incrementar su participación. Estos

criterios se refieren a la honorabilidad y solvencia del adquirente; la honorabilidad de los futuros administradores de la entidad, la capacidad de la entidad para cumplir con las obligaciones normativas que les resulten exigibles y la inexistencia de indicios racionales de la realización de operaciones de blanqueo o financiación del terrorismo.

5. En cuanto al **procedimiento de evaluación**, se definen de modo más claro y transparente cada una de las fases de evaluación. Así, el **plazo máximo** para que los supervisores finalicen su evaluación y notifiquen la existencia o no de oposición se establece en **60 días hábiles**, manteniéndose el régimen de silencio administrativo positivo. Por otro lado, para la solicitud de **información adicional** se establece un sistema que no permite más que **una única suspensión** en el cómputo del citado plazo. Al finalizar el procedimiento, el supervisor, a instancia de parte o de oficio, podrá hacer públicos los motivos que hayan justificado su decisión, con tal que la información no afecte a terceros.

6. **Se refuerza la cooperación** entre el supervisor de la entidad adquirente y el de la adquirida, bien sean aquéllos españoles o de otros Estados miembros de la Unión Europea.

7. **Se sustituye** el actual sistema de autorización previa para vínculos estrechos y régimen de participaciones significativas **por un sistema de no oposición**, de manera que si la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones no se opone a la operación planteada ésa podrá llevarse a cabo.

### **Concepto de participación significativa**

Como denominador común a los preceptos reformados, se considera participación significativa la que alcance, de forma

directa o indirecta, al menos, **un diez por ciento del capital o de los derechos de voto** de la empresa que se trate, es decir, empresa de servicios de inversión, entidad de crédito o entidad aseguradora.

También se reconoce como participación significativa aquella que, sin llegar al porcentaje señalado, permita ejercer **"una influencia notable"** en la empresa, dejando a un posterior desarrollo reglamentario las circunstancias que permitan presumir que una persona física o jurídica puede ejercer dicha influencia notable, como sería la posibilidad de nombrar o destituir algún miembro de su consejo de administración.

### **Emisión de obligaciones convertibles y exclusión del derecho de suscripción preferente**

La Ley introduce también una importante novedad en el régimen de la emisión de obligaciones convertibles, por medio de la incorporación de un tercer párrafo al artículo 293 LSA, a través del cual, **se faculta a los administradores** de las sociedades cotizadas **para excluir el derecho de suscripción preferente** en relación a las emisiones de obligaciones convertibles que sean objeto de delegación por la Junta general, cuando el interés de la sociedad así lo exija. **La propuesta de exclusión deberá constar expresamente en la convocatoria de la Junta** que vaya a proceder a la delegación, y se pondrá a disposición de los accionistas un informe de los administradores en el que se justifique la propuesta.

La Ley **entró en vigor el 1 de julio de 2009.**