

**TOMO 1**  
**MÓDULO GENERAL**

**Autores:**

**César Muñoz Martínez**, Doctor en Unión Europea por la Universidad Nacional de Educación a Distancia (Premio Extraordinario). Licenciado en Derecho y Licenciado en Económicas por la Universidad Carlos III de Madrid. Mediador de Seguros (Grupo A). Máster en Mercados Bursátiles y Derivados Financieros y Máster en la Unión Europea. Profesor Contratado Doctor de la UNED.

**Ángel Muñoz Alamillos**, Licenciado con Grado y Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Autónoma de Madrid. Profesor Titular de Universidad en la UNED.

**Javier Navas Oloriz**, Licenciado en Económicas, Actuario en Seguros por la Universidad Complutense de Madrid. Auditor de cuentas y Corredor de Seguros.

**Juan José Gil Sánchez**, Corredor de Seguros, ex-director de Negocio Internacional en España de multinacional europea de seguros, con larga experiencia en el mercado asegurador y en la gerencia de riesgos, en aseguradoras y reaseguradoras en la Unión Europea y en corredurías de España y América Latina.



**TEMA 1**

**ESTRUCTURA GENERAL  
DEL SISTEMA  
FINANCIERO**

## TEMA 1. ESTRUCTURA GENERAL DEL SISTEMA FINANCIERO

|                                                                                                                     |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1.1. Introducción .....</b>                                                                                      | <b>3</b>  |
| <b>1.2. Concepto, funciones y características del sistema financiero .....</b>                                      | <b>3</b>  |
| <b>1.3. Los Activos Financieros.....</b>                                                                            | <b>4</b>  |
| 1.3.1. Introducción .....                                                                                           | 4         |
| 1.3.2. Características de los activos financieros .....                                                             | 5         |
| <b>1.4. Intermediarios financieros .....</b>                                                                        | <b>6</b>  |
| 1.4.1. Introducción .....                                                                                           | 6         |
| 1.4.2. Tipos de Intermediarios Financieros.....                                                                     | 7         |
| <b>1.5. Los Mercados Financieros .....</b>                                                                          | <b>8</b>  |
| 1.5.1. Características de los mercados financieros.....                                                             | 9         |
| 1.5.2. Clasificación de los Mercados Financieros.....                                                               | 10        |
| 1.5.3. Mercados de Valores .....                                                                                    | 11        |
| 1.5.4. Mercados de crédito a largo plazo .....                                                                      | 11        |
| 1.5.5. Mercados libres y regulados .....                                                                            | 11        |
| 1.5.6. Mercados primarios y secundarios.....                                                                        | 12        |
| 1.5.7. Mercados organizados y no organizados.....                                                                   | 12        |
| <b>1.6. La regulación y supervisión del sistema financiero en la UE y en España.</b>                                | <b>13</b> |
| 1.6.1. La regulación y supervisión del sistema financiero El Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF) ..... | 14        |
| 1.6.2. El Sistema Europeo de Bancos Centrales y el Eurosistema .....                                                | 16        |
| 1.6.3. El Banco Central Europeo .....                                                                               | 17        |
| 1.6.4. Los bancos centrales nacionales .....                                                                        | 18        |
| 1.6.5. El Banco de España.....                                                                                      | 18        |
| 1.6.6. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).....                                                      | 21        |
| 1.6.7. Las Entidades Financieras españolas.....                                                                     | 22        |

## TEMA 1. ESTRUCTURA GENERAL DEL SISTEMA FINANCIERO

### 1.1. *Introducción*

El sistema financiero de un país está formado por el conjunto de instituciones, medios y mercados, cuyo fin primordial es canalizar el ahorro que generan las unidades de gasto con superávit hacia los prestatarios o unidades de gasto con déficit.

El sistema financiero comprende, pues, tanto los **instrumentos o activos financieros, como las instituciones o intermediarios y los mercados financieros.**

Cumple la misión fundamental, en una economía de mercado, de captar el excedente de los ahorradores (unidades de gasto con superávit) y canalizarlo hacia los prestatarios públicos o privados (unidades de gasto con déficit). Esta misión resulta fundamental por dos razones:

- La primera es la no coincidencia, en general, de ahorradores e inversores, esto es, las unidades que tienen déficit son distintas de las que tienen superávit;
- La segunda es que los deseos de los ahorradores tampoco coinciden, en general, con los de los inversores respecto al grado de liquidez, seguridad y rentabilidad de los activos emitidos por estos últimos, por lo que los intermediarios han de llevar a cabo una labor de transformación de activos, para hacerlos más aptos a los deseos de los ahorradores.

### 1.2. *Concepto, funciones y características del sistema financiero*

Un sistema financiero eficiente se define como el que es «capaz de captar ahorro en estimulantes condiciones de remuneración, liquidez y seguridad, al objeto de prestar a los demandantes de fondos los recursos así obtenidos en razonables condiciones de precio, cantidad y plazo».

Una segunda función básica de un sistema financiero es la de contribuir al logro de la estabilidad monetaria y financiera, y permitir, a través de su estructura, el desarrollo de una política monetaria activa por parte de las autoridades, entendiendo por estabilidad la ausencia de crisis importantes en los diversos grupos institucionales integrantes del sistema (banca privada, compañías aseguradoras, etc.), así como la consecución de una evolución estable de las principales macromagnitudes monetarias y financieras.

Cuando cumple adecuadamente sus funciones, un sistema financiero no se limita a servir de canal de los recursos financieros entre ahorradores e inversores, sino que contribuye, con su propia estructura, y a través del proceso de innovación financiera, desarrollado por sus instituciones y por la diversificación de sus activos, a generar un mayor volumen de ahorro ya que los recursos así captados puedan dedicarse a la financiación de actividades productivas, de acuerdo con los deseos diferentes de los potenciales inversores.

### **1.3. Los Activos Financieros**

#### **1.3.1. Introducción**

Se denominan activos o instrumentos financieros a los títulos (o simples anotaciones contables) emitidos por las unidades económicas de gasto, que constituyen un medio de mantener riqueza para quienes los poseen y un pasivo para quienes los generan.

A diferencia de los activos reales, o bienes físicos que sí forman la riqueza material, los activos financieros, al ser pasivos de otras unidades, no contribuyen a incrementar la riqueza general del país, pero facilitan extraordinariamente la movilización de los recursos reales de la economía.

Las unidades económicas con déficit emiten los títulos o instrumentos financieros o simplemente los venden por haberlos adquirido en períodos anteriores, y las unidades económicas con superávit los adquieren, manteniéndolos como activo por el tiempo deseado.

Los títulos también pueden ser transmitidos antes de su período de vencimiento, de unas unidades económicas a otras, al no coincidir, en algún momento, con las preferencias de los ahorradores.

Por último, los intermediarios financieros adquieren algunos de estos títulos (activos financieros primarios) y emiten otros más acordes con estas preferencias (activos financieros indirectos), llevando a cabo un proceso de transformación de activos.

Los activos financieros cumplen dos funciones que se pueden considerar fundamentales en una economía monetaria:

- Ser instrumentos de transferencias de fondos entre agentes económicos.
- Y constituir, a la vez, instrumento de transferencia de riesgo.

### 1.3.2. Características de los activos financieros

Las características principales de todo activo financiero son su **liquidez**, su **riesgo** y su **rentabilidad**. Las tres pueden darse en grados diversos, y son dichos grados los que sirven para clasificar los distintos activos y los que se usan por los adquirentes como guía para la ordenación de su cartera y patrimonio.

- La liquidez de un activo es su aptitud para transformarlo en otro activo económico distinto sin generar pérdidas. Se mide por la facilidad y la certeza de su realización a corto plazo sin sufrir detrimento económico. Como quiera que la realización de un activo implica su conversión en cualquier otro, el dinero sería el activo plenamente líquido de la economía.
- En general, los depósitos de ahorro y a plazo en las instituciones de crédito cumplen muy bien ambas condiciones y ofrecen un grado de liquidez próxima al dinero, en tanto que las obligaciones públicas y privadas, en aquellos países en que existen mercados amplios,

cumplen bien la primera condición, pero no así la segunda, ya que el valor de cambio depende de la cotización en el momento de la venta, por lo que no existe total certidumbre sobre la futura realización sin pérdidas.

- El riesgo de un activo es la probabilidad de que el emisor no cumpla con sus compromisos y términos pactados. El riesgo depende, pues, de la solvencia del propio emisor y de las garantías que incorpore el emisor al activo. El riesgo no hace referencia a las fluctuaciones que experimente su cotización en el mercado.
- Por último, la rentabilidad de un activo se refiere a su capacidad de rendimiento económico, es decir, de producir intereses u otros rendimientos (incluso de tipo fiscal) para el adquirente, como pago por su cesión temporal de capacidad de compra y de su asunción, también temporal, de un riesgo.

En función de estas características, los agentes económicos ordenan sus carteras de activos eligiendo combinaciones adecuadas a sus preferencias. En general, un activo es tanto más rentable cuanto menor es su liquidez y cuanto mayor es su riesgo y, en sentido contrario, es menos rentable cuanto mayor sea su liquidez y menor su riesgo.

## **1.4. Intermediarios financieros**

### **1.4.1. Introducción**

Los activos financieros emitidos por las unidades económicas de gasto para cubrir su déficit, como ya hemos visto, pueden ser adquiridos directamente por los ahorradores últimos de la economía. Sin embargo, a medida que ésta se desarrolla se hace necesaria la aparición de instituciones que medien entre los agentes con superávit y aquellos que posean déficit con el fin de abaratar los costes en la obtención de financiación, y de facilitar la transformación de unos activos en otros, haciéndolos más atractivos para ambos.

Los intermediarios financieros forman un conjunto de instituciones especializadas en la mediación entre los prestamistas y los prestatarios últimos de la economía. Ahora bien, la función de prestar y pedir prestados fondos no basta para definir a estas instituciones, puesto que tal función también es desarrollada por otros muchos agentes, sino que habría que precisar que dicha actividad constituye el eje básico de su actuación, y que, por tanto, están siempre dispuestos a recibir todos los fondos que deseen depositarse en ellos a los tipos de retribución anunciados.

Los intermediarios financieros se diferencian de los agentes mediadores (dealers) en que éstos compran y venden activos financieros para mantener un patrimonio, no originando su actividad ningún cambio en los activos negociados, puesto que los dealers no crean nuevos y diferentes activos a los ya existentes.

Por el contrario, los intermediarios financieros adquieren activos como forma de inversión y no los revenden, sino que, en base a ellos, crean activos nuevos que colocan entre los ahorradores, obteniendo de éstos los fondos necesarios para la realización de sus inversiones.

#### **1.4.2. Tipos de Intermediarios Financieros**

Si bien pueden existir diferencias entre los países, según sus características y modalidades, podemos distinguir en líneas generales dos tipos de intermediarios financieros:

- **Intermediarios financieros bancarios:**

Están constituidos por el Banco Central nacional (o, en su caso, el Banco Central Europeo) y las entidades bancarias, y se caracterizan porque alguno de sus pasivos (billetes y depósitos a la vista) son pasivos monetarios, es decir, aceptados generalmente por el público como medio de pago y, por tanto, son dinero.

Así pues, estas instituciones pueden generar recursos financieros, no limitándose por consiguiente a realizar una función de mediación bancaria.

- **Intermediarios financieros no bancarios:**

A diferencia de los anteriores, sus pasivos no son dinero, con lo cual su actividad es más mediadora que la de aquellos.

### **1.5. Los Mercados Financieros**

Un mercado financiero, en un espacio físico, virtual o en ambos a la vez, es el mecanismo o lugar a través del cual se produce un intercambio de activos financieros y se determinan sus precios.

Las funciones principales que cumplen los mercados financieros son las siguientes:

- Poner en contacto a los agentes que intervienen en los mismos, bien se trate de individuos o empresas que participan directamente en el mercado, bien se trate de agentes especializados o intermediarios financieros.
- Ser un mecanismo apropiado para la fijación del precio de los activos. Esto se produce sobre todo en los mercados de negociación. Para la fijación del precio en los activos emitidos se toma como referencia su situación del mercado, en virtud de la oferta y la demanda.
- Proporcionar liquidez a los activos, ya que en la medida en que se amplíe y desarrolle el mercado de un activo, se logrará una mayor facilidad para convertirlo en dinero sin pérdida.
- Reducir los plazos y los costes de intermediación, al ser el cauce adecuado para el rápido contacto entre los agentes que participan en dichos mercados.

Por otra parte, cuanto mayor sea el número de participantes en un mercado, menos posibilidades hay de que se puedan manipular los precios.

Cuanto mejor se cumpla este conjunto de funciones, mayor será la eficiencia de un mercado financiero.

### 1.5.1. Características de los mercados financieros

Un mercado perfecto es, en efecto, un mercado en el que existe movilidad perfecta de los factores; los compradores y vendedores conocen todas las ofertas y demandas y demás condiciones del mercado; todos los agentes que lo deseen pueden participar libremente, y los precios se fijan en función de la oferta y la demanda, sin intervenciones ajenas que desvirtúen su libre formación.

En síntesis, podríamos resumir en cinco las características que, cumplidas en su grado máximo, convertirían aun mercado en «perfecto»; éstas son:

- **Amplitud**

Un mercado es tanto más amplio cuanto mayor es el volumen de activos que en él se intercambian.

- **Transparencia**

Un mercado es tanto más transparente cuanto mejor y más accesible de obtener resulta la información que pueden lograr los agentes económicos que participan en él.

- **Libertad**

La libertad de un mercado financiero viene determinada por la no existencia de limitaciones para el acceso a él como comprador o vendedor, lo que determina su grado de apertura, por la no existencia de limitaciones para intercambiar activos en la cuantía deseada y por la no injerencia de las autoridades u otros agentes mono u oligopolistas en la libre formación del precio de intercambio de dichos activos.

- **Profundidad**

Un mercado es tanto más profundo cuanto mayor es el número de órdenes de compra y venta que existen para cada tipo de activo.

- **Flexibilidad**

Finalmente, un mercado es tanto más flexible, cuanto más facilidad exista para la rápida reacción de los agentes ante la aparición de cambio en los precios de los activos u otras condiciones del mercado.

En resumen, en igualdad de otras circunstancias, un mercado se vuelve más profundo, amplio y flexible cuanto más rápida y barata sea la información que del mismo reciban los agentes participantes y más rápida y fácilmente puedan éstos actuar de acuerdo con la información recibida.

### 1.5.2. Clasificación de los Mercados Financieros

#### Mercados directos e intermediados

- Por su forma de funcionamiento, un mercado es directo cuando los intercambios de activos financieros se realizan directamente entre los demandantes últimos de financiación y los oferentes últimos de los fondos.
- Mercados intermediados son aquellos en que al menos uno de los participantes en cada operación de compra o venta de activos es un intermediario financiero.

#### Mercado Monetario y Mercado de Capitales

El mercado monetario comprende las operaciones de colocación y negociación de activos con una duración máxima de 18 meses, así como las instituciones que realizan tales operaciones. Este mercado genera, en líneas generales, un reducido nivel de riesgo y una alta liquidez de los activos que en el mismo se negocian.

El mercado de capitales comprende las operaciones de colocación y financiación a largo plazo (normalmente activos con duración superior a 18 meses) y las instituciones que efectúan principalmente estas operaciones. Bajo el concepto de mercado de capitales podemos hablar de dos tipos de mercado: el mercado de valores y el mercado de crédito a largo plazo.

### **1.5.3. Mercados de Valores**

Se dividen entre mercados de renta fija y mercados de renta variable.

En los primeros se emiten y negocian títulos que se remuneran con un tipo de interés nominal constante, fijado en el título al ser emitido. Estos títulos pueden ser emitidos por el Estado u otros organismos públicos (Deuda Pública) o por las empresas privadas o públicas financieras o no (obligaciones, bonos, etc.).

A su vez, los títulos de renta variable no tienen un tipo de interés fijo sobre el nominal, y su rentabilidad depende generalmente de la existencia o no de beneficios (y su reparto) por parte de la entidad emisora, sea ésta una empresa financiera o no financiera.

### **1.5.4. Mercados de crédito a largo plazo**

Su función reside en proveer de recursos permanentes a las empresas e instituciones. Dentro del mercado de crédito a largo plazo se hallan: bonos y obligaciones del estado, de comunidades autónomas o de instituciones oficiales, préstamos de entidades financieras, préstamos de la banca oficial, préstamos sindicados.

### **1.5.5. Mercados libres y regulados**

Responde, en general, al grado de intervención de las autoridades en los mismos, con finalidades diversas.

- En los mercados libres el volumen y precio de los activos obedecen a los movimientos de la oferta y la demanda, es decir, los precios son acordados entre vendedores y compradores.
- Los mercados regulados deben contar con la autorización de una entidad gubernamental. En España es la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) quien la otorga. Además, deben cumplir con los requisitos establecidos en la legislación correspondiente (En España, R.D. Ley 21/2017 de 29 de diciembre, de medidas urgentes

para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia del mercado de valores). Los mercados regulados españoles reciben la denominación de mercados secundarios oficiales. A tales efectos, se consideran los siguientes: las Bolsas de Valores, el Mercado de Renta Fija pública y privada (AIAF) y el Mercado de Futuros y Opciones (MEFF). Todos estos mercados son gestionados por la entidad Bolsas y Mercados Españoles (BME).

#### **1.5.6. Mercados primarios y secundarios**

- Mercados primarios son aquellos en los que los activos financieros intercambiados son de nueva creación. Esto significa que un título sólo puede ser objeto de, negociación una vez en un mercado primario, en el momento de su emisión.
- En los mercados secundarios se comercia con los activos financieros ya existentes, cambiando la titularidad de los mismos; pero para ser comprados y vendidos en mercados secundarios los títulos han de ser negociables legalmente, facultad de la que sólo disfrutaban algunos activos financieros.

#### **1.5.7. Mercados organizados y no organizados**

- Mercado organizado aquel en que se comercia con muchos títulos de forma simultánea en un sólo lugar generalmente y bajo una serie específica de normas y reglamentos. El mercado organizado típico es la Bolsa, donde se negocian títulos de renta, fija y de renta variable y otros instrumentos financieros de menor importancia relativa.

Las transacciones se llevan a cabo con la intervención de agentes oficiales o intermediarios autorizados y existen unas reglas precisas respecto a la forma de llevar a cabo los intercambios, fijar las cotizaciones, inscribir los títulos, etc. Otros mercados organizados podrían ser el de divisas y el interbancario.

- Un mercado no organizado, por el contrario, es aquel en que, sin sometimiento a una reglamentación estricta, se intercambian activos directamente entre agentes o intermediarios. Este tipo de mercados está descentralizado, así que no tienen un lugar físico donde se negocien los activos. Además, no tienen cámara de compensación, por lo que, en general, no hay ningún intermediario que regule la transacción, aunque puede existir.

### **1.6. *La regulación y supervisión del sistema financiero en la UE y en España.***

En general, todos los sistemas financieros son objeto de regulación y supervisión, persiguiendo estos objetivos:

- La estabilidad del sistema financiero como tal, que, fundamentalmente, pasa por asegurar el buen funcionamiento y la regularidad de sus distintos mercados, así como por la vigilancia de la solvencia de las entidades participantes en el sistema;
- La protección de los consumidores de los servicios financieros, especialmente de aquellos más necesitados de esta protección por no disponer de los conocimientos necesarios o de los recursos adecuados para operar en ellos con las garantías suficientes.

La regulación, en cuanto elaboración de las normas que rigen la actividad de las entidades y mercados financieros, debe distinguirse claramente de la supervisión –vigilancia más o menos continuada del cumplimiento de dichas normas – no sólo por motivos conceptuales, sino también porque los órganos que ejercen ambas funciones son, en general, diferentes.

### 1.6.1. La regulación y supervisión del sistema financiero. El Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF)

El Sistema Europeo de Supervisión (SESF), en inglés European System of Financial Supervision (ESFS), tiene por objeto garantizar una supervisión financiera uniforme y coherente dentro de la Unión Europea.

El objetivo del SESF consiste en velar para que las normas aplicables al sector financiero se implementen adecuadamente en todos los Estados miembros con el fin de preservar la estabilidad financiera, fomentar la confianza y proteger a los consumidores.

El SESF es un sistema que combina la supervisión microprudencial y la supervisión macroprudencial. El principal objetivo de la supervisión microprudencial es reducir las probabilidades de quiebra de las instituciones financieras a nivel individual y minimizar su impacto. La supervisión macroprudencial se ocupa de la exposición del sistema financiero en su conjunto a los riesgos comunes y tiene por objeto limitar sus dificultades con el fin de proteger a la economía en general de pérdidas significativas en términos de producción real.

El SESF incluye:

a) La supervisión microprudencial

Se caracteriza por un sistema de autoridades compuesto por varios niveles, - separados en función del sector (banca, mercado y seguros y pensiones)-, y el área de supervisión y regulación (nacional y de la UE). Las autoridades existentes son:

Existen tres Autoridades Europeas de Supervisión (AES), en inglés, European Supervisory Authorities (ESAs), que son agencias de la UE con personalidad jurídica propia e independientes reportando ante el Parlamento y el Consejo de la UE; se trata de:

- La Autoridad Bancaria Europea (ABE), en inglés European Banking Authority (EBA). Su ámbito comprende las entidades de crédito,

conglomerados financieros, empresas de inversión, entidades de pago y entidades de dinero electrónico.

- La Autoridad Europea de Valores y Mercados, en inglés European Securities and Markets Authority (ESMA). Actúa en el ámbito de los mercados de capitales y sus participantes (bolsas, agentes de bolsa, fondos, etc.) agencias de calificación crediticia y registros de operaciones.
- La Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ), en inglés European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA). El término EIOPA también se utiliza en España. Su labor se centra en las empresas de seguros, reaseguros, intermediarios de seguros, conglomerados financieros y fondos de pensiones.

Existe, además, un comité Mixto de las AES que se encarga de la coordinación global e intersectorial para garantizar la coherencia de la supervisión.

Y finalmente, hay que tener en cuenta a los supervisores nacionales de los países miembros. Cada estado miembro designa a sus propias autoridades competentes, que forman parte del Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF) y que también se encuentran representadas en las Autoridades Europeas de Supervisión (AES).

**b) La supervisión macroprudencial a escala europea.**

Esta supervisión se lleva a cabo por la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), en inglés, *European Systemic Risk Board* (ESRB), cuyo objetivo es prevenir y mitigar los riesgos sistémicos para la estabilidad financiera a la luz de la evolución macroeconómica. El Banco Central Europeo (BCE) proporciona a la JERS apoyo analítico, estadístico, administrativo y logístico. El presidente del BCE también es presidente de la JERS.

Los órganos reguladores del Sistema Financiero Español (SFE) son las instituciones competentes para dictar normas jurídicas con incidencia directa sobre el mismo.

Los dos órganos supervisores españoles de ámbito nacional que cuentan con entidad propia, más o menos autónoma, son el Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), ya que las entidades aseguradoras, reaseguradoras y de distribución de seguros, así como los fondos de pensiones son supervisados por la Dirección General de Seguros, que está integrada dentro del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa. En general, la capacidad normativa de los supervisores se realiza por la delegación expresa de algunas de las instituciones políticas generales españolas y europeas.

Los usuarios en España de productos financieros disponen de una “Ventanilla Única” de Consultas y Reclamaciones, que pueden ser presentadas indistintamente en cualquiera de los tres organismos supervisores citados y recibirán la respuesta del organismo que corresponda.

#### **1.6.2. El Sistema Europeo de Bancos Centrales y el Eurosistema**

El Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), que se establece en el Tratado de la Unión Europea, está compuesto por el Banco Central Europeo (BCE) y los bancos centrales nacionales de todos los estados miembros de la UE, independientemente de que hayan adoptado el euro o no. Su objetivo primordial es mantener la estabilidad de precios y apoyar las políticas económicas generales de la UE.

El Eurosistema, por su parte, agrupa al BCE y los bancos centrales nacionales de los estados miembros cuya moneda es el euro (eurozona). El objetivo principal del Eurosistema es, asimismo, mantener la estabilidad de precios, salvaguardando el valor del euro.

Así pues, mientras haya Estados que conserven sus divisas nacionales, se mantendrá la distinción entre el SEBC y el Eurosistema.

Las funciones de ambas instituciones, aunque mientras no todos los estados miembros se adapten al euro, es el Eurosistema quien las lleva a cabo, son:

- Definir y ejecutar la política monetaria única.

- Realizar operaciones en divisas coherentes con la política cambiaria establecida.
- Poseer y gestionar las reservas oficiales de las divisas de los Estados miembros.
- Promover el buen funcionamiento de los sistemas de pago en la zona del euro.
- Autorizar la emisión de billetes de banco en la eurozona.
- Desarrollar tareas específicas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito.
- Contribuir en la consecución de las políticas macroprudenciales.

### 1.6.3. El Banco Central Europeo

El Banco Central Europeo (BCE) es un organismo supranacional con personalidad jurídica propia, de acuerdo con el derecho público internacional, que constituye el núcleo del Eurosistema y del SEBC (Sistema Europeo de Bancos Centrales).

Es el banco central de los países de la Unión Europea que han adoptado el euro. Es directamente responsable ante el Parlamento Europeo.

Entre sus funciones destacan:

- Establecer los tipos de interés a los que **presta a los bancos comerciales** de la eurozona, controlando así la oferta monetaria y la inflación.
- Gestionar las **reservas de divisas** de la eurozona y la compra o la venta de divisas para equilibrar los tipos de cambio.
- Garantiza que **las instituciones y los mercados financieros** sean objeto de una buena supervisión por parte de las autoridades

nacionales, y que los sistemas de pago funcionen bien. El BCE supervisa directamente las denominadas “entidades significativas” que se encuadran en determinados criterios. El resto de entidades se supervisan directamente por las autoridades nacionales competentes.

- Vela por la **seguridad y solidez** del sistema bancario europeo.
- Autoriza la **producción de billetes en euros** por parte de los países de la zona del euro.
- Vigila las **tendencias de los precios** y evalúa los riesgos para la **estabilidad de los precios**.

#### 1.6.4. Los bancos centrales nacionales

Los bancos centrales nacionales tienen personalidad jurídica propia, según la legislación nacional de sus respectivos países.

Los bancos centrales nacionales de la zona del euro integran el Eurosistema y, como tales, ejecutan las funciones que tienen encomendadas con arreglo a las normas establecidas por el BCE.

Estos entes nacionales pueden ejercer de manera autónoma otras funciones ajenas al Eurosistema, siempre que el Consejo de Gobierno considere que no interfieren en las tareas y objetivos del Eurosistema.

#### 1.6.5. El Banco de España

El Banco de España constituye el pilar nacional de la autoridad monetaria encargada de llevar a cabo dicha política, el SEBC, cuyas funciones contribuyen a desarrollar, particularmente desde la perspectiva de nuestro país.

La Ley 13/1994, de 1 de junio, de Autonomía del Banco de España lo define como parte integrante del SEBC, estando sometido a las disposiciones del TCE y a los Estatutos del SEBC, así como a las orientaciones e instrucción emanadas del BCE en virtud de dichas disposiciones.

Desde el punto de vista interno, dicha Ley define al Banco de España como “una entidad de derecho público, con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada. En el desarrollo de su actividad y para el cumplimiento de sus fines actuará con autonomía respecto a la Administración General del Estado, desempeñando sus funciones con arreglo a lo previsto en esta ley y en el resto del ordenamiento jurídico”.

El Banco de España no es el único supervisor de entidades de crédito en España, circunstancia que se explica por las competencias que en esta materia mantienen las Comunidades Autónomas en relación con las cajas de ahorros y las fundaciones bancarias (que controlan parte del capital social o parte de los nombramientos en los órganos de administración).

### **Funciones**

Sin perjuicio del objetivo principal de mantener la estabilidad de precios atribuido a la política monetaria común y del cumplimiento de las funciones que ejerce en tanto miembro del SEBC, el Banco de España apoyará la política económica general del Gobierno.

- En el ejercicio de las funciones que supongan su participación en el desarrollo de las funciones básicas atribuidas al SEBC el Banco de España ha de:
  - a) Definir y ejecutar la política monetaria de la zona euro.
  - b) Realizar las operaciones de cambio de divisas que sean coherentes con las disposiciones del Tratado de la Unión Europea.
  - c) Poseer y gestionar las reservas oficiales de divisas del Estado español.
  - d) Promover el buen funcionamiento del sistema de pagos.
  - e) Emitir los billetes de curso legal.
  - f) Las demás funciones que se deriven de su condición de parte integrante del SEBC.

Cuando el Banco de España se pronuncie sobre cuestiones que resulten de las funciones citadas, ni el Gobierno, ni ningún otro órgano nacional o comunitario, podrán dar instrucciones al Banco de España, ni éste podrá recabarlas o aceptarlas. Este principio delimita el ámbito propio de la autonomía e independencia del Banco de España frente al poder político.

- El Banco de España ejercerá, además, principalmente, las siguientes funciones:
  - a) Poseer y gestionar las reservas de divisas y metales preciosos no transferidas al Banco Central Europeo.
  - b) Promover el buen funcionamiento y estabilidad del sistema financiero y, sin perjuicio de las funciones del BCE.
  - c) Supervisar la solvencia y el cumplimiento de la normativa específica de las entidades de crédito, otras entidades y mercados financieros cuya supervisión se le ha atribuido.
  - d) Poner en circulación la moneda metálica y desempeñar, por cuenta del Estado, las demás funciones que se le encomienden respecto a ella.
  - e) Prestar los servicios de tesorería y agente financiero de la Deuda Pública.
  - f) Asesorar al Gobierno, así como realizar los informes y estudios que resulten procedentes.

### **Estructura. Los Órganos rectores del Banco de España**

El Banco de España está regido por los siguientes órganos rectores:

- El Gobernador, nombrado por el Rey, a propuesta del Presidente del Gobierno entre españoles que tengan reconocida competencia en asuntos monetarios o bancarios.

- El Subgobernador, designado por el Gobierno a propuesta del Gobernador, debiendo reunir sus mismas condiciones. El mandato de ambos será simultáneo, con una duración de seis años, sin posible renovación para el mismo cargo.
- El Consejo de Gobierno, compuesto por el Gobernador, el Subgobernador, seis consejeros, el Director General del Tesoro y Política Financiera y el Vicepresidente de la CNMV.
- La Comisión Ejecutiva, compuesta por el Gobernador, el Subgobernador y dos consejeros.

#### **1.6.6. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)**

La CNMV es un ente de derecho público con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada establecido por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprobó el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

Es el órgano encargado de la supervisión e inspección de los mercados de valores y de actividad de cuantos intervienen en los mismos. Ejerce sobre ellas potestad sancionadora y las demás funciones atribuidas por dicha Ley.

#### **Estructura**

La CNMV está regida por un Consejo compuesto por:

- Un Presidente y un Vicepresidente, que serán nombrados por el Gobierno, a propuesta del Ministro de Economía, Comercio y Empresa, entre personas de reconocida competencia en materias relacionadas con el mercado de valores.
- El Secretario General del Tesoro y Financiación Internacional y el Subgobernador del Banco de España, que tendrán el carácter de Consejeros natos.

- Tres Consejeros, nombrados por el Ministro de Economía, Comercio y Empresa entre personas de reconocida competencia en materias relacionadas con el mercado de valores.

El órgano de asesoramiento del Consejo es el Comité Consultivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El Comité Consultivo está presidido por el Vicepresidente de la Comisión, que no dispone de voto en relación con sus informes. Los consejeros son designados en representación de las infraestructuras de mercado, de los emisores, de los inversores, de las entidades de crédito, de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, de los colectivos profesionales designados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y del fondo de garantía de inversiones, más otro representante designado por cada una de las Comunidades Autónomas con competencias en materia de mercados de valores en cuyo territorio exista un mercado secundario oficial.

#### 1.6.7. Las Entidades Financieras españolas

##### Entidades sometidas al control y supervisión del Banco de España

#### 1. ENTIDADES DE CRÉDITO (BANCOS, CAJAS DE AHORROS Y COOPERATIVAS DE CRÉDITO)

Su actividad consiste en recibir dinero del público y utilizarlo para conceder préstamos y operaciones similares. Su principal diferencia con otros tipos de entidades es que tienen reservada por ley, con carácter exclusivo y excluyente, la actividad de captación de fondos, con excepción de las emisiones o instrumentos del mercado de valores. Estas entidades están autorizadas a realizar prácticamente todo tipo de operaciones financieras, salvo las de seguros, si bien pueden comercializarlos.

Estas entidades necesitan tener una autorización del Banco Central Europeo para poder captar fondos del público, siendo toda la documentación recabada por el Banco de España y elevada a dicho organismo.

Estos tipos de entidades están sometidas a controles por parte del Mecanismo Único de Supervisión (formado por el Banco Central Europeo y las autoridades nacionales competentes (ANC) de los Estados miembros participantes, entre ellas, el Banco de España) para las entidades consideradas significativas en referencia a su importancia y tamaño. Dicho control se realiza por el Banco de España para las entidades menos significativas, garantizando su solvencia y estabilidad.

Para todas las entidades, significativas y menos significativas, la supervisión de la conducta de mercado de las relaciones con su clientela y la normativa de transparencia, corresponde en exclusiva al Banco de España.

## 2. LAS ENTIDADES DE DINERO ELECTRÓNICO

Se dedican a emitir dinero electrónico, que es admitido como medio de pago por empresas distintas a la entidad emisora.

Se denomina dinero electrónico a un valor monetario representado por un crédito exigible a su emisor que es:

- Almacenado en un soporte electrónico, como puede ser una tarjeta física o virtual.
- Emitido al recibir fondos de un importe cuyo valor no será inferior al valor monetario emitido o bien con un límite máximo de uso.
- Aceptado como medio generalizado de pago en particulares empresas y entidades distintas del emisor.

## 3. LAS ENTIDADES DE PAGO

Realizan uno o varios de los servicios de pago regulados en el Real Decreto Ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera, tales como:

- el ingreso o retirada de efectivo en una cuenta de pago.

- la ejecución de operaciones de pago a través de una cuenta de pago mediante transferencias, adeudos domiciliados u operaciones de pago, bien con tarjeta o dispositivo similar (operaciones de pago a débito) o bien cuando la ejecución de las mismas operaciones está cubierta por una línea de crédito (operaciones de pago a crédito).
- la ejecución de operaciones de pago cuando los fondos están cubiertos por una línea de crédito, mediante transferencias, adeudos domiciliados u operaciones de pago con tarjeta o dispositivo similar (operaciones de pago a crédito).
- la emisión de instrumentos de pago o adquisición de operaciones de pago.
- el envío de dinero.
- la iniciación de pagos o los servicios de información sobre cuentas.

#### 4. LOS ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO

Son entidades que se dedican a realizar operaciones de crédito en un ámbito específico: *crédito al consumo*, *crédito hipotecario*, *tarjetas*, *avales*, *'leasing'* (arrendamiento financiero con opción de compra), *'factoring'* (cesión de una cartera de créditos).

#### 5. ESTABLECIMIENTOS DE VENTA Y COMPRA DE MONEDA EXTRANJERA

Se consideran dentro de este tipo de entidades a las personas físicas o jurídicas que realicen en establecimientos abiertos al público, con carácter profesional, la actividad de cambio de moneda.

#### 6. SUCURSALES DE ENTIDADES EXTRANJERAS

Son las entidades no españolas que operan en España. Pueden hacerlo mediante la apertura de una sucursal o en régimen de libre prestación de servicios, sin establecimiento permanente. Pueden ser tanto Entidades

autorizadas como no autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea.

## 7. INTERMEDIACIÓN FINANCIERA EN EL MERCADO DE CREDITO

Es una actividad llevada a cabo por personas físicas o jurídicas distintas de las entidades financieras, que realizan ofertas de intermediación de créditos entre clientes y entidades u ofrecen la concesión de créditos por parte de entidades.

Además, suelen compaginar esta actividad con otras actividades (como asesoramiento, de agencia o intermediación inmobiliaria, etc.).

## 8. ENTIDADES PRESTADORAS DE SERVICIOS DE INFORMACIÓN DE CUENTAS

El servicio de información sobre cuentas es un servicio que permite consultar la información de las cuentas que una persona o entidad tiene a su nombre en uno o más bancos de forma agregada, sin tener que acceder a cada uno de ellos.

Las entidades prestadoras de este servicio facilitan que tengamos en todo momento información completa e inmediata de nuestra situación financiera, lo que nos ayudará a llevar un mejor control global de gastos e ingresos en el caso de que dispongamos de más de una cuenta de pago.

## 9. SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA (S.G.R.) Y REAFIANZAMIENTO

Son sociedades de capital variable especializadas en el otorgamiento de garantías a sus socios, principalmente pequeñas y medianas empresas.

Su objeto social es el otorgamiento de garantías a favor de sus socios para la consecución de financiación en las operaciones que realicen. Son entidades mutualistas.

Obtienen financiación en condiciones más favorables, suelen estar vinculadas a un territorio o sector y su actividad se apoya en sus socios protectores públicos, normalmente administraciones autonómicas o locales, cajas de ahorros u otras entidades privadas de arraigo local o sectorial. También otorgan a sus asociados servicios de asesoramiento financiero.

Tienen carácter mutual, ya que cada socio se compromete a respaldar las obligaciones financieras de los demás socios.

Cuentan con un sistema de contra aval, a través de la empresa pública Compañía Española de Reafianzamiento, S.A. (C.E.R.S.A.), cuya cobertura además de dar soporte financiero a sus operaciones, favorece la gestión de los riesgos asumidos.

## 10. SOCIEDADES DE TASACIÓN HOMOLOGADAS

Realizan valoraciones de bienes inmuebles y suelen certificar el valor de los inmuebles para la concesión de financiación con garantía hipotecaria

### Personas y Entidades sometidas al control y supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)

De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, quedan sujetas al régimen de supervisión, inspección y sanción establecido en dicha ley, a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

- a) las siguientes personas y entidades, en lo que se refiere al cumplimiento de dicha ley, su normativa de desarrollo, así como de las normas de Derecho de la Unión Europea que contengan preceptos específicamente referidos a las mismas:
  - 1.º Las sociedades rectoras de los mercados secundarios oficiales (también llamados, en España, mercador regulados oficiales), de los sistemas multilaterales de negociación (conocidos como SMN's, como el Mercado Alternativo Bursátil-MSB, el Mercado Alternativo de Renta Fija-MARF y otros) y de los sistemas organizados de contratación (conocidos como SOC's o, en inglés, OTF's, que negocian

exclusivamente instrumentos de renta fija o derivados), las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores. Queda excluido el Banco de España.

- 2.º La Sociedad de Bolsas y las sociedades que tengan la titularidad de la totalidad de las acciones o de una participación que atribuya el control, directo o indirecto, de las entidades previstas en el número anterior.
  - 3.º Las empresas de servicios de inversión españolas, extendiéndose esta competencia a cualquier oficina o centro dentro o fuera del territorio nacional.
  - 4.º Las empresas de servicios de inversión autorizadas en Estados no miembros de la Unión Europea que operen en España.
  - 5.º Los agentes de las entidades que presten servicios de inversión.
  - 6.º La sociedad gestora del fondo de garantía de inversiones (FOGAIN, que ofrece una indemnización a los inversores de sus entidades adheridas en determinados supuestos de insolvencia).
  - 7.º Quienes, no estando incluidos en los apartados precedentes, ostenten la condición de miembro de algún mercado secundario oficial o de los sistemas de compensación y liquidación de sus operaciones.
  - 8.º Los proveedores de servicios de suministro de datos.
  - 9.º Los asesores de voto (en inglés, Proxy Advisors) son entidades que prestan servicios a inversores, principalmente institucionales, de asesoramiento en relación al ejercicio de voto derivado de la posesión de acciones en sociedades cotizadas)
- b) Las agencias de calificación crediticia establecidas en España, y las registradas por otra autoridad competente de la Unión Europea, las agencias de calificación que hayan recibido la certificación por equivalencia, así como las personas o entidades relacionadas o

conectadas de cualquier forma con las agencias o con las actividades de calificación crediticia.

c) Las siguientes personas y entidades, en cuanto a sus actuaciones relacionadas con el Mercado de Valores:

1.º Los emisores de valores.

2.º Las entidades de crédito y sus agentes, extendiéndose esa competencia a cualquier sucursal abierta fuera del territorio nacional, así como las entidades de crédito autorizadas en Estados no miembros de la Unión Europea que operen en España.

3.º Las empresas de servicios de inversión autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que operen en España, incluyendo sus agentes vinculados y sucursales en territorio nacional, así como, en los mismos términos, las sucursales en España de entidades de crédito autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea.

4.º Las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva en cuanto presten servicios de inversión.

5.º Las restantes personas físicas o jurídicas, en cuanto puedan verse afectadas por las normas de dicha Ley del Mercado de Valores y sus disposiciones de desarrollo.

d) Las personas residentes o domiciliadas en España que controlen, directa o indirectamente, empresas de servicios de inversión en otros Estados miembros de la Unión Europea.

e) Las entidades que formen parte de los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión.

f) Las entidades que forman parte de los grupos consolidables de los que sean dominantes las entidades a que se refiere la letra a) 1.º y 2.º.

g) Las sociedades financieras de cartera, las sociedades financieras mixtas de carteras y las sociedades mixtas de cartera entre cuyas filiales se

encuentren empresas de servicios de inversión.

- h) Cualquier persona o entidad, a los efectos de comprobar si infringe las reservas de denominación y actividad previstas por la citada Ley.
- i) Las personas físicas y jurídicas que realicen operaciones sometidas a determinados Reglamentos de la U vinculados con inversiones.
- j) Las entidades de crédito en el desarrollo de su actividad de venta o asesoramiento relacionados con depósitos estructurados.
- k) Los administradores de índices de referencia y las entidades supervisadas en relación con los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión, así como las restantes personas físicas o jurídicas relacionados con los mismos.,

### **Entidades dependientes de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones**

Repasamos las entidades financieras dependientes de la DGSFP y que son básicamente de dos clases:

#### **1. LAS ENTIDADES ASEGURADORAS Y REASEGURADORAS**

Una entidad aseguradora se puede definir como la persona jurídica que, constituida y funcionando con arreglo a lo dispuesto en la legislación correspondiente, se dedica a asumir riesgos ajenos, cumpliendo lo que a tal efecto establece aquella legislación, mediante la percepción de un precio llamado prima.

La actividad aseguradora no está permitida a personas físicas. Usualmente es realizada por entidades privadas que adopten alguna de las siguientes formas:

- a) sociedad anónima,
- b) sociedad anónima europea,

- c) mutua de seguros,
- d) sociedad cooperativa,
- e) sociedad cooperativa europea,
- f) mutualidad de previsión social.

Las mutuas de seguros, las sociedades cooperativas y las mutualidades de previsión social únicamente podrán operar a prima fija.

Las entidades reaseguradoras deberán adoptar la forma jurídica de sociedad anónima o sociedad anónima europea.

Se entiende por reaseguro la actividad consistente en la aceptación de riesgos cedidos por una entidad aseguradora o por una entidad reaseguradora, incluidas las entidades aseguradoras o reaseguradoras domiciliadas en terceros países.

Como excepción, también podrán realizar la actividad aseguradora y reaseguradora las entidades que adopten cualquier forma de derecho público, siempre que tengan por objeto la realización de operaciones de seguro o reaseguro en condiciones equivalentes a las de las entidades aseguradoras o reaseguradoras privadas. Estas entidades se ajustarán a lo dispuesto en la legislación de seguros y reaseguros en defecto de reglas especiales contenidas en su normativa específica, y quedarán sometidas también, en el ejercicio de su actividad aseguradora, a la legislación del contrato de seguro y a la competencia de los tribunales del orden civil. Es el caso, por ejemplo, del Consorcio de Compensación de Seguros, dependiente de la Dirección General de Seguros y Fondo de Pensiones.

Asimismo, las entidades de seguros y reaseguros extranjeras también podrán ejercer la actividad en España, siempre que cumplan una serie de condiciones.

## Naturaleza, forma y denominación de las entidades aseguradoras y reaseguradoras.

El **artículo 6 de LOSSEAR** establece la definición para diversas actividades:

- Entidad aseguradora: Una entidad autorizada para realizar, conforme a lo dispuesto por la Ley o por la legislación de otro Estado miembro, actividades de seguro directo de vida o de seguro directo distinto del seguro de vida
- Entidad aseguradora cautiva: Entidad aseguradora propiedad de una entidad no financiera, o de una entidad financiera que no sea una entidad aseguradora o reaseguradora o forme parte de un grupo de entidades aseguradoras o reaseguradoras, y que tiene por objeto ofrecer cobertura de seguro exclusivamente para los riesgos de la entidad o entidades a las que pertenece o de una o varias entidades del grupo del que forma parte.
- Entidad aseguradora domiciliada en un tercer país: Una entidad aseguradora que, si tuviera su domicilio social en algún Estado miembro, estaría obligada, con arreglo a las disposiciones de ese Estado, a obtener una autorización para realizar la actividad aseguradora.
- Entidad reaseguradora: Una entidad que haya recibido autorización con arreglo a lo dispuesto en esta Ley, o conforme a la legislación de otro Estado miembro, para realizar actividades de reaseguro.
- Entidad reaseguradora cautiva: Entidad reaseguradora propiedad de una entidad no financiera, o de una entidad financiera que no sea una entidad aseguradora o reaseguradora o forme parte de un grupo de entidades aseguradoras o reaseguradoras, y que tiene por objeto ofrecer cobertura de reaseguro exclusivamente para los riesgos de la entidad o entidades a las que pertenece o de una o varias entidades del grupo del que forma parte.

- Entidad reaseguradora domiciliada en un tercer país: Una entidad que, si tuviera su domicilio social en un Estado miembro, estaría obligada, con arreglo a las disposiciones de ese Estado, a obtener una autorización para realizar la actividad reaseguradora.

### Capital Social de las Entidades Aseguradoras

Tal y como establece LOSSEAR en su **artículo 33**:

- 1. Las sociedades anónimas y cooperativas de seguros deberán tener los siguientes capitales sociales mínimos cuando pretendan operar en los ramos que a continuación se enumeran:*
  - a. 9.015.000 euros en los ramos de vida, caución, crédito, cualquiera de los que cubran el riesgo de responsabilidad civil y en la actividad exclusivamente reaseguradora.*
  - b. 2.103.000 euros en los ramos de accidentes, enfermedad, defensa jurídica, asistencia y decesos.*
  - c. En el caso de entidades aseguradoras que únicamente practiquen el seguro de enfermedad otorgando prestaciones de asistencia sanitaria y limiten su actividad a un ámbito territorial con menos de dos millones de habitantes, será suficiente la mitad del capital o fondo mutual previsto en el párrafo anterior.*
  - d. 3.005.000 euros, en los restantes.*
- 2. El capital social mínimo de las sociedades anónimas estará totalmente suscrito y desembolsado al menos en un cincuenta por ciento. Los desembolsos de capital por encima del mínimo se ajustarán a la legislación mercantil general.*

*En todo caso, el capital estará representado por títulos nominativos o anotaciones en cuenta nominativas.*

3. *Las entidades que ejerzan su actividad en varios ramos de seguro directo distintos del de vida deberán tener el capital social correspondiente al ramo para el que se exija mayor cuantía.*

*Si ejercen actividad también en el ramo de vida, el capital social será el correspondiente a la suma de los requeridos para el ramo de vida y para uno de los ramos distintos al de vida de los que operen.*

### El Fondo Mutual de las Mutuas

Tal como determina LOSSEAR en su **artículo 34**:

1. *Las mutuas de seguros deberán acreditar fondos mutuales permanentes, aportados por sus mutualistas o constituidos con excedentes de los ejercicios sociales, cuyas cuantías mínimas, según los ramos en que pretendan operar, serán las señaladas como capital social desembolsado de las sociedades anónimas. No obstante, para las mutuas con régimen de derrama pasiva se requerirán las tres cuartas partes de dicha cuantía.*
2. *Las mutualidades de previsión social que hayan obtenido la autorización administrativa para operar por ramos deberán acreditar un fondo mutual cuya cuantía mínima será la que corresponda entre las señaladas como capital social desembolsado de las sociedades anónimas en el **artículo 33.1**, sin perjuicio de lo dispuesto en el **artículo 45.2.c)** para las mutualidades que operen por ramos y continúen realizando operaciones de seguro del **artículo 44.1**.*
3. *El resto de mutualidades de previsión social deberán acreditar un fondo mutual de 30.050,61 euros. Asimismo, formarán con su patrimonio un fondo de maniobra que les permita pagar los siniestros y gastos sin esperar al cobro de las derramas.*
4. *Cuando las mutuas de seguros y las mutualidades de previsión social que operen por ramos ejerzan su actividad en varios ramos de seguro les será de aplicación lo indicado en el **artículo 33.3**, entendiéndose hechas al fondo mutual las referencias al capital social.*

5. *El fondo mutual ha de estar siempre íntegramente suscrito y desembolsado*

## 2. LOS FONDOS DE PENSIONES

Son patrimonios creados al exclusivo objeto de dar cumplimiento a planes de pensiones, cuya gestión custodia y control se realizarán de acuerdo con la legislación sobre planes y fondos de pensiones.

Los planes de pensiones definen el derecho de las personas, a cuyo favor se constituyen, a recibir rentas o capitales por jubilación, supervivencia, viudedad, orfandad o invalidez, las obligaciones de contribución a los mismos y, de acuerdo con la citada legislación, las reglas de constitución y funcionamiento del patrimonio que ha de afectarse al cumplimiento de los derechos que reconoce.