



## **Introducción**

Durante el segundo trimestre de 2006, el número de nuevas disposiciones de carácter financiero ha sido relativamente reducido en relación con períodos anteriores. En primer lugar, se ha modificado la definición de reservas del Eurosistema y se ha suprimido el umbral por debajo del cual no se ofrece remuneración por los saldos acreedores a la vista mantenidos como servicio de caja o inversión.

En el área de los mercados de valores privados, se ha desarrollado la normativa de las instituciones de inversión colectiva (en adelante, IIC) de inversión libre y de las IIC de IIC de inversión libre, así como la de sus sociedades gestoras y la de las entidades depositarias. Además, se ha terminado de adaptar a la normativa comunitaria la legislación española relativa a las actividades y supervisión de los fondos de pensiones de empleo.

Por otro lado, se ha realizado el desarrollo normativo del régimen jurídico de prevención del blanqueo de capitales, así como de la declaración previa de movimientos de medios de pago en este ámbito.

En el marco comunitario se han promulgado tres directivas, de las cuales dos de ellas son textos refundidos de directivas anteriores. La primera refunde las directivas promulgadas desde el año 2000 relativas al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio. La segunda hace lo propio con las directivas promulgadas desde el año 1993 en lo referente a la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito. Finalmente, la tercera armoniza (aunque no completamente) en la Unión Europea los requisitos de auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas.

En el terreno fiscal se ha establecido para las rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente en el ámbito del impuesto sobre la renta de no residentes un procedimiento especial de acreditación de la residencia de ciertos accionistas o participes no residentes, y se han regulado las obligaciones de suministro de información de estos agentes a la administración tributaria española.

Por último, se ha adaptado a la normativa española la legislación comunitaria sobre las sociedades anónimas. En particular, con el fin de mejorar la transparencia financiera, se ha establecido que las sociedades cotizadas no pueden formular cuentas anuales abreviadas.

## **Banco Central Europeo: prestación de servicios de gestión de reservas por el Eurosistema**

Se ha publicado la *Orientación del Banco Central Europeo (BCE/2006/4), de 7 de abril de 2006* (DOUE del 20), que deroga la Orientación del Banco Central Europeo (BCE/2004/13), de 1 de julio de 2004, sobre la prestación por el Eurosistema de servicios de gestión de reservas en euros a bancos centrales y países no pertenecientes a la Unión Europea y a organizaciones internacionales, con el fin de reflejar los cambios de la definición de reservas y la supresión del umbral por debajo del cual no se ofrece remuneración por los saldos acreedores a la vista mantenidos como servicio de caja o inversión<sup>1</sup>.

En cuanto a los cambios en la definición de reservas, ahora se incluyen, además de los activos anteriores, los mantenidos exclusivamente a fin de cumplir las obligaciones en materia de

---

1. La Orientación BCE/2004/13 establecía un umbral de 100.000 euros por debajo de los cuales no se ofrecía remuneración, que ahora desaparece.

pensiones y otras obligaciones conexas del cliente respecto de su antiguo o actual personal; las cuentas especialmente asignadas abiertas por el cliente con un miembro del Eurosystema a los efectos de reescalonar la deuda pública en el marco de acuerdos internacionales, y las demás clases de activos denominados en euros que decida el Consejo de Gobierno.

Finalmente, la Orientación vela para que, entre otras cosas, los servicios de gestión de reservas por el Eurosystema se presten con condiciones uniformes, el BCE sea informado suficientemente de esos servicios y se establezcan requisitos mínimos comunes en los contratos con los clientes.

La Orientación entró en vigor el 12 de abril y comenzó su aplicación el pasado 1 de julio.

#### ***Instituciones de inversión colectiva de inversión libre***

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre<sup>2</sup>, desarrollada reglamentariamente por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre<sup>3</sup>, introdujo una importante reforma en la inversión colectiva en España, que perseguía tres principios fundamentales: la flexibilización del marco de actuación de las IIC, incrementar la protección de los inversores y la mejora del régimen de intervención administrativa. Respecto al primer principio, se ampliaron las vocaciones o especialidades de las IIC, como fueron, entre otras, las IIC de inversión libre, conocidas comúnmente como *hedge funds* o fondos de gestión alternativa, caracterizadas por una gran libertad de su política de inversión y una mayor flexibilidad en el cumplimiento de los requisitos de información y liquidez, y las IIC de IIC de inversión libre, que permitían el acceso del inversor minorista a las IIC de inversión libre.

La Orden EHA/1199/2006, de 25 de abril (BOE del 26), ha desarrollado las disposiciones del Reglamento de la Ley 35/2003, relativas a las IIC de inversión libre y a las IIC de IIC de inversión libre, habilitando a la CNMV para regular los aspectos más técnicos de la ordenación de las IIC de inversión libre. Por su parte, este organismo, haciendo uso de esa prerrogativa, ha publicado la CCNMV 1/2006, de 3 de mayo (BOE del 17), sobre IIC de inversión libre, que regula el régimen aplicable de dichas instituciones, así como el de sus sociedades gestoras y el de las entidades depositarias. Los aspectos más destacables de ambas disposiciones son los siguientes:

#### RÉGIMEN DE INVERSIÓN Y POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO

La Orden y la Circular abordan el régimen de inversión y la política de endeudamiento de las IIC de inversión libre, aclarando los elementos computables para el cálculo del límite de endeudamiento. En el Reglamento se establecía que el límite de endeudamiento no podría superar en cinco veces el valor de su patrimonio. Ahora se precisa que, a efectos de cumplir dicho límite, las IIC de inversión libre realizarán el cómputo teniendo en cuenta todos los fondos recibidos en efectivo por la institución, sin considerar la cesión temporal de activos, la financiación recibida mediante operaciones simultáneas ni la financiación por venta de valores recibidos en préstamo.

En cuanto a las IIC de IIC de inversión libre, se desglosan los activos en los que pueden invertir el coeficiente obligatorio del 60% de su patrimonio, según quedó establecido en el Reglamento, siendo tales activos, entre otros, los siguientes: IIC de inversión libre constituidas en España e IIC domiciliadas en países pertenecientes a la OCDE o cuya gestión haya sido encomendada a una sociedad gestora o entidad que desarrolle funciones similares a las de la sociedad gestora y con análogas exigencias de responsabilidad, sujeta a supervisión con

---

**2.** Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2003», *Boletín Económico*, enero de 2004, Banco de España, pp. 82 a 85. **3.** Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2005», *Boletín Económico*, enero de 2006, Banco de España, pp. 124 a 129.

domicilio en un país perteneciente a la OCDE. Cabe reseñar que se les permite invertir en las llamadas cuentas separadas o gestionadas (*managed accounts*), entendiendo como tales aquellas estructuras que replican la cartera de inversión de una IIC de inversión libre.

VALOR LIQUIDATIVO  
DE LAS PARTICIPACIONES  
Y ACCIONES

La Orden establece los criterios generales para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones y acciones de ambas instituciones. Así, se aplicarán los principios básicos y criterios generales de valoración establecidos para las IIC de carácter financiero. Dichos criterios tendrán por objeto reflejar el valor al que podrían razonablemente liquidarse los activos a un tercero que no tuviera una relación especial con la IIC y que estuviera adecuadamente informado en el momento de la valoración.

Por otro lado, se desarrollan aspectos concretos del derecho de reembolso y del régimen de valores liquidativos estimados. En este sentido, una IIC de inversión libre podrá no otorgar derecho de reembolso en todas las fechas de cálculo del valor liquidativo, siempre que figure expresamente en su folleto informativo. En cualquier caso, el derecho de reembolso deberá respetar la periodicidad mínima establecida en el Reglamento<sup>4</sup>. En lo referente al régimen de valores liquidativos estimados, con independencia de la periodicidad de su cálculo, los partícipes o accionistas de IIC de inversión libre y de IIC de inversión libre podrán recibir de la gestora, con la frecuencia que esta estime conveniente, y que figurará en el folleto informativo, estimaciones preliminares o indicativas del valor liquidativo, calculadas por la gestora de acuerdo con sus estimaciones de comisiones, gastos y resultados de la cartera de activos, y que no se aplicarán a la liquidación de las suscripciones y reembolsos.

CONDICIONES DE ACCESO  
A LA ACTIVIDAD Y SOLVENCIA  
DE LAS SOCIEDADES GESTORAS

En líneas generales, cabe reseñar que no se ha creado una nueva figura de sociedad gestora de objeto exclusivo dedicada a la gestión de IIC de inversión libre, pero se imponen requisitos especiales —entre ellos, recursos propios adicionales— a las sociedades gestoras que pretendan dedicarse a la gestión de las nuevas IIC. En este sentido, dichas empresas deberán contar con un programa de actividades que recoja explícitamente la gestión de IIC de inversión libre, de IIC de inversión libre o de ambas, así como una descripción de las medidas de control interno, que detalle su estructura organizativa, los medios técnicos y humanos específicos de los que dispondrá, así como una descripción general de los controles y procedimientos específicos aplicables en la gestión de este tipo de IIC. Del mismo modo, se describirán los controles de la actividad de las entidades en las que se efectúen delegaciones de funciones, y de la actividad de las entidades con las que se establezcan acuerdos de garantía financiera.

Asimismo, con el fin de cubrir mejor eventuales riesgos operacionales, los recursos propios exigibles a las sociedades gestoras sujetas a esta Circular serán la suma de los requeridos con carácter general en el Reglamento de la Ley de IIC más el 4% de los ingresos brutos por comisiones que obtengan por la gestión de las IIC reguladas en dicha norma. Las exigencias de recursos propios así calculadas se determinarán como promedio de los tres últimos años.

SISTEMAS DE CONTROL  
Y MEDICIÓN DE RIESGOS

Se establece que las sociedades gestoras contarán con sistemas de medición y control de riesgos que sean adecuados a las estrategias de inversión concretas que vayan a llevar a cabo. Estos sistemas están encargados de medir la exposición actual y potencial al riesgo, especialmente, en el caso de IIC de inversión libre, cuando realicen operaciones que impliquen apalancamiento u operaciones con valores no cotizados, instrumentos financieros ilíquidos o instrumentos financieros derivados de valoración compleja, o ventas en descuberto.

---

4. La periodicidad mínima es trimestral, aunque en algunos casos puede ser semestral, si así lo exigen las inversiones previstas.

La Circular señala que, periódicamente, las sociedades gestoras de IIC de inversión libre realizarán pruebas de tensión y simulación de escenarios específicos de crisis para analizar sus potenciales efectos sobre las carteras de las IIC gestionadas y sobre la adecuada gestión de la liquidez. En cuanto a las sociedades gestoras de IIC de inversión libre, contarán con mecanismos de control de la liquidez de las inversiones subyacentes, de modo que se puedan atender los reembolsos en tiempo y forma.

Por otro lado, se regula la selección de los fondos subyacentes por las gestoras de IIC de inversión libre, otorgándose ciertas funciones de control al depositario, dentro del margen con que la legislación vigente define sus facultades. En este sentido, las sociedades gestoras deberán incluir como parte de sus procedimientos de control interno los criterios cualitativos, cuantitativos y operacionales en los que fundamenten la evaluación y análisis de inversiones para las instituciones que gestionen. Estos criterios deberán haberse acordado con el depositario y deberán contar con la aprobación del Consejo de Administración de la gestora y de una persona con poder suficiente del depositario.

RÉGIMEN DE LOS ACTIVOS  
DADOS EN GARANTÍA  
POR LAS IIC DE INVERSIÓN LIBRE

Se regulan las relaciones entre las sociedades gestoras y los intermediarios financieros que proporcionan financiación y otros servicios (entidades conocidas como *prime brokers*) a las IIC de inversión libre, considerando necesario reforzar las funciones de supervisión y control del depositario. De este modo, cuando una IIC de inversión libre, o su gestora, concierte un acuerdo de garantía financiera con un tercero, en cuya virtud se transmita a este la propiedad del bien entregado en garantía, o dicho bien quede pignorado con derecho de disposición a favor del acreedor pignoraticio, informará de dicha circunstancia al depositario. Los contratos que impliquen acuerdos de garantía financiera incluirán cláusulas que faciliten y permitan la actividad de supervisión por la CNMV, en especial en lo referente a las operaciones de financiación y préstamo de valores.

La Circular establece que la sociedad gestora, o la entidad en la que, en su caso, hubiera delegado las correspondientes funciones administrativas, y el depositario recibirán de la entidad con la que se hubiera concertado el acuerdo de garantía financiera información periódica sobre las posiciones en los bienes objeto de la garantía y el importe de las obligaciones financieras garantizadas. El contrato regulará el procedimiento para conciliación de las eventuales diferencias de valoración o de posiciones que puedan surgir.

FOLLETOS INFORMATIVOS

En materia de folletos informativos e información periódica, se establecen reglas similares a las aplicables a las IIC ordinarias, pero se exige que el inversor suscriba una declaración escrita de consentimiento, que acredite que conoce las singularidades de los fondos de inversión libre y sus diferencias con los ordinarios. Dentro de estas singularidades, cabe reseñar que el folleto incluye, entre otros aspectos, los siguientes: información sobre la política general de garantías concedidas por la institución, posibilidad de que sus beneficiarios dispongan de los bienes entregados en garantía, valor de mercado máximo de las garantías susceptibles de ser reutilizadas respecto a las obligaciones del fondo y solvencia financiera mínima de estos beneficiarios. Además, se determina que las IIC de inversión libre informen sobre el límite de endeudamiento, así como sobre el apalancamiento adicional por cesión temporal de activos, financiación simultánea, financiación por préstamo de valores y operaciones en instrumentos financieros derivados.

La Orden entró en vigor el pasado 27 de abril, y la Circular, el 4 de mayo, excepto las obligaciones de información que las gestoras de IIC de inversión libre deberán presentar a la CNMV, que serán exigibles a partir del 1 de octubre de 2006.

**Fondos de pensiones  
de empleo: adaptación  
a la normativa comunitaria**

La Directiva 2003/41/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de junio, relativa a las actividades y supervisión de los fondos de pensiones de empleo, fue el primer paso hacia un mercado interior de la previsión empresarial para la jubilación de los trabajadores organizada a escala europea. Esta Directiva responde a la necesidad de establecer un marco legal comunitario que permita a los fondos de pensiones de empleo beneficiarse de las ventajas del mercado interior.

En la legislación española, los fondos de pensiones de empleo se regían por el texto refundido de la Ley de regulación de los planes y fondos de pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre<sup>5</sup>; el Reglamento de planes y fondos de pensiones, aprobado por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero<sup>6</sup>, y otras normas complementarias. Esta normativa regulaba los aspectos contractuales, financieros y organizativos del sistema de planes y fondos de pensiones, así como las normas prudenciales y de supervisión administrativa. En general, se adaptaba a las normas prudenciales y de supervisión de la Directiva 2003/41/CE, y ofrecía un conjunto de normas detalladas sobre acceso a la actividad de los fondos de pensiones domiciliados en España y sus entidades gestoras, todo ello siguiendo los criterios prudenciales de la Directiva.

Recientemente, se ha publicado la *Ley 11/2006, de 16 de mayo* (BOE del 17), de adaptación de la legislación española al régimen de actividades transfronterizas regulado en la Directiva 2003/41/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de junio de 2003, relativa a las actividades y supervisión de los fondos de pensiones de empleo, que introduce determinadas modificaciones en el Real Decreto Legislativo 1/2002, con el fin de adaptar la legislación interna española a la citada Directiva en lo que no se ajustaba a ella hasta este momento.

La Ley añade un nuevo apartado al Real Decreto Legislativo 1/2002, por el que se prevé la supervisión administrativa de las relaciones entre los fondos de pensiones y sus gestoras con otras empresas o instituciones a las que se hayan transferido sus funciones, y que tengan incidencia en la situación financiera o sean de importancia para su supervisión efectiva.

En lo que se refiere al régimen de actividades transfronterizas de los fondos de pensiones de empleo, la Directiva 2003/41/CE obligaba a los Estados miembros a permitir que los fondos de pensiones domiciliados en su territorio integren los planes de pensiones promovidos por empresas situadas en otros Estados miembros, y que las empresas establecidas en su territorio pudieran promover planes integrados en fondos de pensiones de otros Estados miembros. A tal efecto, la Directiva establecía la colaboración de las autoridades del Estado miembro de origen (el del domicilio del fondo de pensiones) y del Estado miembro de acogida (aquel cuya legislación social y laboral en materia de regímenes de pensiones de jubilación es aplicable a la relación entre la empresa promotora y los trabajadores).

Hasta la fecha, la normativa española sobre planes y fondos de pensiones no regulaba la actividad transfronteriza de los fondos de pensiones de empleo, por lo que la Ley viene a transponer a nuestro ordenamiento las disposiciones relativas a la actividad transfronteriza. Con este fin, se añade un nuevo capítulo al Real Decreto 1/2002, que consta de tres apartados: las disposiciones generales, la actividad de los fondos de pensiones de empleo españoles en otros Estados miembros (desarrollo de planes de empresas estableci-

---

**5.** Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2002», *Boletín Económico*, enero de 2003, Banco de España, pp. 89 y 90. **6.** Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2004», *Boletín Económico*, abril de 2004, Banco de España, p. 92.

das en otros Estados miembros), y la actividad en España de los fondos de pensiones de empleo de otros Estados miembros (desarrollo de planes de empresas establecidas en España).

Finalmente, cabe destacar especialmente la actividad en España de los fondos de otros Estados miembros, por lo que esta Ley habilita la integración en fondos de otros Estados miembros de los planes de pensiones de empleo sujetos a la normativa española, regulando las condiciones de integración en fondos de otros Estados miembros, el funcionamiento de los planes y su supervisión, así como el cumplimiento de la legislación española aplicable al plan como legislación social y laboral.

#### ***Movimientos de medios de pago y prevención del blanqueo de capitales***

La Ley 19/2003, de 4 de julio<sup>7</sup>, de régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, introdujo una serie de modificaciones en la Ley 19/1993, de 28 de diciembre<sup>8</sup>, con el propósito de adaptar a nuestro régimen jurídico de prevención del blanqueo de capitales las disposiciones de la Directiva 2001/97/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de diciembre. En esta línea de adaptación, ciertas previsiones de la Ley requirieron, para su total efectividad, la adecuada modificación del Reglamento, contenido en el Real Decreto 925/1995, de 9 de junio, mediante la promulgación del Real Decreto 54/2005, de 21 de enero.

Al amparo de las habilitaciones establecidas en el Reglamento, se ha procedido a dictar el correspondiente desarrollo normativo de la declaración previa de movimientos de medios de pago, que se ha llevado a efecto mediante la *Orden EHA/1439/2006, de 3 de mayo* (BOE del 13), reguladora de la declaración de movimientos de medios de pago en el ámbito de la preventión del blanqueo de capitales.

La principal novedad consiste en la elevación de las cuantías sujetas a declaración, que quedan fijadas en 10.000 euros (antes, 6.000 euros) para la entrada o salida por frontera, y en 100.000 euros (antes, 80.500 euros) para los movimientos por territorio nacional.

Por otro lado, se regula el modelo de declaración (incorporado como anexo a la Orden), que será único, debiendo ser portado y exhibido ante las autoridades a efectos de comprobación por las mismas del cumplimiento de la obligación de declaración. Asimismo, con carácter general, se reconoce la posibilidad de presentación telemática de la declaración en los casos en los que el declarante disponga de la oportuna firma electrónica reconocida. En los casos en que no se haga uso de firma electrónica reconocida, la norma permite que, en ciertos supuestos y con las debidas cautelas, las entidades de crédito registradas puedan recibir las declaraciones presentadas por sus clientes.

Asimismo, se establece un máximo de 1.000 euros en concepto de mínimo de supervivencia, que podrá ser acordado por la autoridad actuante teniendo en cuenta las circunstancias del caso, tales como la necesidad de continuar viaje o la carencia de otros medios de subsistencia.

También se regula la información a los viajeros, con el fin de prevenir, en lo posible, intervenciones derivadas de mera ignorancia o desconocimiento de los interesados.

---

7. Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 2003», *Boletín Económico*, octubre de 2003, Banco de España, pp. 99 a 101. 8. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1993», *Boletín Económico*, enero de 1994, Banco de España, pp. 78 y 79.

Por otro lado, la norma señala la obligación de los sujetos obligados<sup>9</sup> de incluir en la comunicación mensual o sistemática al Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias todas aquellas operaciones que supongan movimientos de medios de pago sujetos a declaración obligatoria. Esta disposición se entenderá sin perjuicio de los restantes deberes de prevención y colaboración, por lo que, de concurrir indicios o certeza de blanqueo de capitales, las operaciones deberán ser comunicadas adicionalmente en la forma establecida en el citado Real Decreto.

Finalmente, se regulan la colaboración administrativa y el intercambio de información entre el Servicio Ejecutivo y la Agencia Estatal de Administración Tributaria, y se derogan las disposiciones del régimen de control de cambios subsistentes en materia de movimientos fronterizos de efectivo. Asimismo, se habilita a la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias para dictar las instrucciones precisas para la aplicación de la Orden, que entrará en vigor a los nueve meses de su publicación en el BOE, con objeto de posibilitar el establecimiento de los procedimientos y mecanismos técnicos necesarios.

**Directiva europea relativa  
al acceso a la actividad  
de las entidades de  
crédito y a su ejercicio  
(refundición)**

La Directiva 2000/12/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo de la UE, de 20 de marzo<sup>10</sup>, procedió a la unificación y codificación de todas las directivas relativas al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio<sup>11</sup>, reagrupándolas en un texto único.

Desde entonces, esta Directiva ha sido modificada de forma sustancial en diversas ocasiones<sup>12</sup>, por lo que el legislador ha considerado conveniente, en aras de la claridad, proceder a su refundición mediante la publicación de la *Directiva 2006/48/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo de la UE, de 14 de junio* (DOUE del 30), relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (refundición), que deroga la 2000/12/CE.

---

9. Los sujetos obligados están indicados en el Real Decreto 54/2005, y, entre otros, son los siguientes: las entidades de crédito; las entidades aseguradoras autorizadas para operar en el ramo de vida; las sociedades y agencias de valores; las sociedades de inversión, salvo que su gestión esté encomendada a una sociedad gestora; las sociedades gestoras de IIC y de fondos de pensiones; las sociedades gestoras de cartera; las sociedades emisoras de tarjetas de crédito, y las personas físicas o jurídicas que ejerzan actividad de cambio de moneda o gestión de transferencias, sea o no como actividad principal, respecto a las operaciones relacionadas con esa actividad. 10. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2000», *Boletín Económico*, enero de 2001, Banco de España, pp. 79 a 81. 11. Las más significativas son las siguientes: la Directiva 73/183/CEE, del Consejo de las Comunidades Europeas, de 28 de junio, sobre supresión de las restricciones a la libertad de establecimiento y a la libre prestación de servicios en materia de actividades por cuenta propia de los bancos y otras entidades financieras; la Directiva 77/780/CEE, del Consejo de las Comunidades Europeas, de 12 de diciembre (Primera Directiva de Coordinación Bancaria); la Directiva 89/646/CEE, del Consejo de las Comunidades Europeas, de 15 de diciembre (Segunda Directiva de Coordinación Bancaria); la Directiva 89/299/CEE, del Consejo de las Comunidades Europeas, de 17 de abril, sobre recursos propios de las entidades de crédito; la Directiva 89/647/CEE, del Consejo de las Comunidades Europeas, de 18 de diciembre, sobre el coeficiente de solvencia; la Directiva 92/30/CEE, del Consejo de las Comunidades Europeas, de 6 de abril, relativa a la supervisión de las entidades de crédito de forma consolidada, y la Directiva 92/121/CEE, del Consejo de las Comunidades Europeas, de 21 de diciembre, sobre supervisión y control de las operaciones de gran riesgo de las entidades de crédito. 12. Entre otras, refunde las siguientes: Directiva 2000/28/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de septiembre, por la que se modifica la Directiva 2000/12/CE, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio; la Directiva 2002/87/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre, relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero, y por la que se modifican las directivas 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE y 93/22/CEE, del Consejo, y las directivas 98/78/CE y 2000/12/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo; la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE, del Consejo, y la Directiva 2000/12/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, y se deroga la Directiva 93/22/CEE, del Consejo; la Directiva 2004/69/CE, de la Comisión, de 27 de abril, por la que se modifica la Directiva 2000/12/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la definición de *bancos multilaterales de desarrollo*; y la Directiva 2005/1/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 9 de marzo, por la que se modifican las directivas del Consejo 73/239/CEE, 85/611/CEE, 91/675/CEE, 93/6/CEE y 94/19/CE, y las directivas 2000/12/CE, 2002/83/CE y 2002/87/CE, a fin de establecer una nueva estructura organizativa de los comités de servicios financieros.

Al igual que su predecesora, la Directiva constituye el último instrumento legislativo en el ámbito comunitario para la consecución del mercado interior en el sector de las entidades de crédito, bajo el doble aspecto de la libertad de establecimiento y de la libertad de prestación de servicios, basado en la armonización y reconocimiento mutuo de las autorizaciones y de los sistemas de supervisión prudencial, que permita la concesión de una *autorización única*, válida en toda la Unión Europea, y la aplicación del principio de supervisión por el Estado miembro de origen.

La Directiva mantiene la filosofía de las anteriores, en el sentido de basarse en el principio de permitir a las entidades de crédito autorizadas en un Estado miembro de origen el ejercicio en toda la Unión Europea de todas o parte de las actividades señaladas en la lista del anexo I de la Directiva (lista de actividades típicas de las entidades de crédito que se benefician del reconocimiento mutuo), mediante el establecimiento de una sucursal, o por vía de prestación de servicios. No obstante, modifica sustancialmente la filosofía del tratamiento de la solvencia de las entidades de crédito, que se basa ahora en tres pilares: los requerimientos mínimos de capital (pilar 1), la revisión supervisora (pilar 2) y la información al mercado (pilar 3), que deben tenerse en cuenta conjuntamente con el objetivo de que las entidades tengan un nivel de fondos propios acorde a su perfil de riesgos global.

Como novedad, la Directiva incorpora las disposiciones del documento aprobado por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea el 26 de junio de 2004 (conocido como Basilea II) en relación con los requisitos mínimos de capital referidos a las entidades de crédito y las normas de capital, con el fin de evitar el falseamiento de la competencia y fortalecer el sistema bancario en el mercado interior. Para ello, se moderniza la normativa de solvencia para hacerla más amplia y sensible al riesgo, y para incentivar una mejor gestión del mismo.

Asimismo, la Directiva añade que las disposiciones relativas a los requisitos mínimos de capital deben contemplarse en relación con otros instrumentos específicos que también armonizan las técnicas fundamentales para el control de las entidades de crédito.

También establece que el funcionamiento armonioso del mercado interior bancario requiere una cooperación estrecha y regular y una convergencia significativamente mayor de las prácticas de reglamentación y supervisión de las autoridades competentes de los Estados miembros, por lo que prevé la posibilidad de intercambios de información entre las autoridades competentes y determinadas autoridades u organismos que contribuyen, por su función, a reforzar la estabilidad del sistema financiero. Para garantizar el carácter confidencial de la información transmitida, la lista de sus destinatarios deberá ser estrictamente limitada.

Otra novedad de la norma hace referencia a que las entidades de crédito estarán obligadas a calcular requerimientos de capital para cubrir su riesgo operacional, para lo que, además de métodos supervisores simples, podrán emplear métodos de medición avanzada basados en sus propios sistemas de medición del riesgo operacional, siempre y cuando la autoridad competente autorice expresamente el uso de los correspondientes modelos, a fin de calcular los requisitos de fondos propios. Tales métodos, una vez autorizados por las autoridades competentes, no podrán aplicarse antes del 1 de enero de 2008.

Por otro lado, la Directiva mantiene que los Estados miembros prohibirán a las personas o empresas que no sean entidades de crédito el ejercicio, con carácter profesional, de la actividad de recepción de depósitos u otros fondos reembolsables del público. No obstante, quedan exceptuadas de esta prohibición la recepción de depósitos u otros fondos reembolsables por parte de un Estado miembro, de las autoridades regionales o locales de un Estado miembro u organismo internacional público, o, en los casos expresamente contemplados en la le-

gislación nacional o comunitaria, siempre que dichas actividades se encuentren sujetas a las regulaciones y controles aplicables a la protección de los depositantes e inversores.

El resto de la norma apenas contempla nuevas menciones dignas de reseñar. Respecto a los fondos propios, la Directiva precisa los criterios mínimos a los que deben ajustarse las distintas rúbricas contables que los integran. Asimismo, establece, en función de la calidad de los mismos, una distinción entre las rúbricas que constituyen los fondos propios de base y las que constituyen los fondos propios complementarios (estos últimos no deben representar más del 100% de los fondos propios de base). Los requisitos mínimos de capital deben ser proporcionales a los riesgos contemplados. En particular, las exigencias deben reflejar la reducción de los niveles de riesgo que puede obtenerse gracias a la presencia de un número elevado de riesgos relativamente bajos.

En cuanto a la responsabilidad en materia de supervisión de la solidez financiera de una entidad de crédito y, en particular, de su solvencia, continúa correspondiendo al Estado miembro de origen de la entidad, mientras que la autoridad competente del Estado miembro de acogida deberá ser responsable en materia de supervisión de la liquidez de las sucursales y de políticas monetarias. La supervisión del riesgo de mercado debe ser objeto de una estrecha colaboración entre las autoridades competentes de los Estados miembros de origen y de acogida. Tal como estaba establecido, los Estados miembros podrán denegar o retirar la autorización bancaria cuando consideren que la estructura del grupo es inadecuada para el ejercicio de las actividades bancarias, en particular porque estas no podrían supervisarse de forma satisfactoria.

Los Estados miembros adoptarán y publicarán, antes del 31 de diciembre de 2006, las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para que se cumplan los distintos apartados de esta Directiva, no incluidos en directivas anteriores que han sido motivo de refundición, siendo aplicables, por tanto, a partir del 1 de enero de 2007.

***Directiva europea sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito (refundición)***

La Directiva 93/6/CEE, del Consejo, de 15 de marzo<sup>13</sup>, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito (en adelante, las entidades), avanzó en la armonización de los elementos que se consideraban básicos para garantizar el reconocimiento mutuo, tanto de las autorizaciones como de los sistemas de supervisión prudencial de las empresas de inversión y de las entidades de crédito. En especial, reguló la definición de los fondos propios, la supervisión de los riesgos de mercado y el control de los grandes riesgos en los que incurren las empresas de inversión, así como la supervisión en base consolidada de los grupos de entidades de crédito que contengan subgrupos de empresas de inversión.

Desde esa fecha, la Directiva ha sido modificada de forma sustancial en numerosas ocasiones<sup>14</sup>, por lo que el legislador ha considerado oportuno refundirla mediante la *Directiva*

---

**13.** Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1993», *Boletín Económico*, julio-agosto de 1993, Banco de España, pp. 108 y 109. **14.** Las modificaciones más sustanciales han sido las siguientes: la Directiva 98/31/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de junio, por la que se modifica la Directiva 93/6/CEE, del Consejo, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito; la Directiva 98/33/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de junio, por la que se modifican las directivas 77/780/CEE, 89/647/CEE y 93/6/CEE; la Directiva 2002/87/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre, relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero, y por la que se modifican las directivas 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE y 93/22/CEE, del Consejo, y las directivas 98/78/CE y 2000/12/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo; la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE, del Consejo, y la Directiva 2000/12/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, y se deroga la Directiva 93/22/CEE, del Consejo, y la Directiva 2005/1/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 9 de marzo, por la que se modifican las directivas 73/239/CEE, 85/611/CEE, 91/675/CEE, 92/49/CEE y 93/6/CEE, del Consejo, y las directivas 94/19/CE, 98/78/CE, 2000/12/CE, 2001/34/CE, 2002/83/CE y 2002/87/CE, a fin de establecer una nueva estructura organizativa de los comités de servicios financieros.

2006/49/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo de la UE, de 14 de junio (DOUE del 30), sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito (refundición), que deroga la 93/06/CEE.

La Directiva refundida incorpora, entre otros aspectos, los objetivos fijados por la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril<sup>15</sup>, relativa a los mercados de instrumentos financieros, es decir, la coordinación de las normas que regulaban la autorización y el ejercicio de la actividad de las empresas de inversión. En concreto, que dichas empresas pudieran crear sucursales y prestar servicios libremente en otros Estados miembros, sobre la base de la autorización y supervisión del país de origen.

Del mismo modo, la Directiva asume las disposiciones del acuerdo marco de Basilea II relativas a la cartera de negociación. No obstante, recoge referencias a elementos desarrollados en la Directiva 2006/48/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (comentada en el epígrafe anterior), como son la definición de fondos propios que deben servir como base para determinar los fondos propios de las empresas de inversión y de las entidades de crédito, o el tratamiento del riesgo de crédito y del riesgo operacional. Establece, además, normas complementarias específicas que tienen en cuenta el diferente alcance de las exigencias de capital relacionadas con el riesgo de mercado; todo ello con el fin de fortalecer el sistema financiero comunitario y evitar distorsiones de la competencia.

Por otro lado, la Directiva establece normas comunes con relación a los riesgos de mercado de las entidades de crédito y proporciona un marco complementario para la supervisión de riesgos de las empresas de inversión, entre otros, los riesgos de mercado y, más particularmente, los riesgos de posición, de liquidación, contraparte y de tipo de cambio.

El resto de la norma presenta algunas otras novedades de menor entidad. Así, establece que las exigencias mínimas de capital se apliquen tomando como base la situación financiera consolidada del grupo para garantizar una solvencia adecuada de las entidades de un grupo. Del mismo modo, detalla las exigencias mínimas de capital que se aplicarán a cada una de las entidades individuales del grupo para garantizar que los fondos propios se distribuyen adecuadamente dentro del grupo y que están disponibles para proteger las inversiones cuando sea necesario, a menos que dicho objetivo pudiera lograrse de manera efectiva de otro modo. También establece un marco común de supervisión de las empresas de inversión en base consolidada.

Asimismo, obliga a las entidades a que garanticen un capital interno que, a la vista de los riesgos a los que están o podrían estar expuestos, resulta adecuado en cantidad, calidad y distribución. Así, las entidades deben contar con estrategias y procesos para evaluar y mantener la adecuación de su capital interno. Las autoridades competentes deben evaluar la adecuación de los fondos propios de las entidades a la vista de los riesgos a los que estas últimas están expuestas.

Por otro lado, la Directiva emplaza a las autoridades competentes para que evalúen la adecuación de los fondos propios de las entidades a la vista de los riesgos a los que estas últimas están expuestas. Por el mismo motivo, y con el fin de garantizar que las entidades comunitarias que operan en varios Estados miembros no soporten una carga desproporcionada como

---

<sup>15</sup> Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2004», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2004, Banco de España, pp. 130 a 134.

resultado de las responsabilidades de autorización y supervisión que siguen correspondiendo a las autoridades competentes de cada uno de los Estados miembros, se aumenta de manera significativa la cooperación entre autoridades competentes, reforzando el papel de la autoridad responsable de la supervisión consolidada.

Con el fin de aumentar la disciplina del mercado y de estimular a las entidades a mejorar su estrategia de mercado, el control de riesgos y la organización de la gestión interna, las entidades deben facilitar la información pública oportuna.

Los Estados miembros adoptarán y publicarán, antes del 31 de diciembre de 2006, las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para que se cumplan los apartados de esta Directiva, no incluidas en directivas anteriores que han sido motivo de refundición, siendo aplicables a partir del 1 de enero del próximo año.

***Directiva relativa  
a la auditoría legal  
de las cuentas anuales  
y de las cuentas  
consolidadas***

Varias directivas comunitarias en vigor<sup>16</sup> exigen que, cuando una entidad audite sus cuentas anuales individuales o consolidadas, estas sean auditadas por una o más personas autorizadas. Asimismo, las condiciones para la autorización de las personas responsables de efectuar la auditoría legal se establecieron en la octava Directiva 84/253/CEE, del Consejo, de 10 de abril, relativa a la autorización de las personas encargadas del control legal de documentos contables.

La falta de un planteamiento armonizado en esta área y los escándalos contables que se habían producido en Europa han sido el motivo de la publicación de la *Directiva 2006/43/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo* (DOUE de 9 de junio), relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas, por la que se modifican las directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE, del Consejo, y se deroga la Directiva 84/253/CEE, del Consejo.

La Directiva armoniza en gran medida los requisitos de la auditoría legal. En concreto, exige: la aplicación de un único grupo de normas internacionales de auditoría adoptadas por la Comisión; la actualización y unificación de los requisitos de formación y cualificación de los auditores (que incluyen el conocimiento de las normas internacionales de contabilidad y auditoría); la definición de una ética profesional y una mayor cooperación entre las autoridades competentes de los Estados miembros, así como entre estas autoridades y las autoridades de terceros países, para seguir aumentando y armonizando la calidad de la auditoría legal en el ámbito de la Unión Europea.

Asimismo, con el fin de proteger a terceros, la Directiva establece que todos los auditores y las sociedades de auditoría autorizados se deberán inscribir en un registro que sea accesible al público por medios electrónicos y contenga información básica sobre los auditores legales y las sociedades de auditoría.

Los auditores legales deberán sujetarse a una ética profesional que abarque, al menos, su función de interés público, su integridad y objetividad, así como su competencia profesional y diligencia debida, dado que la buena calidad de las auditorías contribuye al correcto funcionamiento de los mercados, al incrementar la integridad y la eficiencia de los estados financieros.

---

**16.** La Directiva 78/660/CEE, del Consejo, de 25 de julio, relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad; la Directiva 83/349/CEE, del Consejo, de 13 de junio, relativa a las cuentas consolidadas; la Directiva 86/635/CEE, del Consejo, de 8 de diciembre, relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de los bancos y otras entidades financieras, y la Directiva 91/674/CEE, del Consejo, de 19 de diciembre, relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de las empresas de seguros.

La norma exige que los auditores legales y las sociedades de auditoría sean independientes cuando realicen auditorías legales. Podrán informar a la entidad auditada de los asuntos derivados de la auditoría, pero deben abstenerse de participar en los procesos de toma de decisiones internos de la entidad auditada. Los auditores deberán documentar en sus papeles de trabajo todas las amenazas significativas a su independencia, así como las salvaguardias aplicadas para atenuarlas. Si se encontraran en una situación en la que la importancia de las amenazas para su independencia, incluso tras la aplicación de salvaguardias para mitigarlas, fuera demasiado grande, deberán renunciar al contrato de auditoría o abstenerse de ejecutarlo.

En el caso de cuentas consolidadas, se exige que el auditor del grupo tenga responsabilidad plena del informe de auditoría. A tal efecto, tendrá que revisar y guardar la documentación de su evaluación del trabajo de auditoría realizado por auditores de terceros países.

Por otro lado, la norma señala que los Estados miembros se asegurarán de que todos los auditores legales y las sociedades de auditoría estén sujetos a un sistema de control de calidad que cumpla determinados criterios, y que se organice independientemente de aquellos. Los Estados miembros deberán organizar el sistema de control de calidad, de tal manera que los auditores se sometan a una revisión, al menos, cada seis años (que se reduce a tres para los auditores de entidades de interés público). También se asegurarán de que existan sistemas efectivos de investigación y sanciones para detectar, corregir y prevenir la ejecución inadecuada de la auditoría legal, para lo que contarán con un sistema de sanciones efectivas, proporcionadas y disuasorias cuando las auditorías legales no se realicen con arreglo a lo dispuesto en esta Directiva.

Del mismo modo, se emplaza a los Estados miembros para que organicen un sistema efectivo de supervisión pública de los auditores legales y de las sociedades de auditoría sobre la base del control en el país de origen. Los mecanismos normativos de supervisión pública permitirán una cooperación efectiva a escala comunitaria entre las actividades de supervisión de los Estados miembros. Dicho sistema estará gestionado por mayoría de personas ajenas a la profesión, pero con conocimientos sobre los temas relacionados con la auditoría legal. También se prevé la colaboración con terceros países, sobre la base de los principios de equivalencia y reciprocidad.

El auditor legal o la sociedad de auditoría deberán ser designados por la junta general de accionistas o miembros de la entidad auditada. Para proteger la independencia del auditor, su ceso solo será posible cuando existan causas justificadas, y que estas sean comunicadas a las autoridades responsables de la supervisión pública.

Por otro lado, la Directiva regula disposiciones especiales para la auditoría legal de las entidades de interés público. Entre otras, exige que los auditores de entidades de interés público publiquen en sus sitios de Internet un informe anual de transparencia y estén sujetos a requerimientos adicionales de independencia, en particular a un período mínimo de rotación de siete años para el principal socio auditor. El requerimiento más importante es que las entidades de interés público deberán contar con un *comité de auditoría*, facultando a los Estados miembros a que concreten las funciones que podrán ser asignadas a dicho comité o a un órgano que realice tareas equivalentes, y que incluirán, entre otras, la supervisión del proceso de presentación de la información financiera, de la eficacia del control interno de la empresa, de la auditoría legal de las cuentas anuales y consolidadas, y de la independencia del auditor legal o de la sociedad de auditoría.

Los Estados miembros podrán decidir, asimismo, eximir del requisito de disponer de un comité de auditoría a las entidades de interés público que sean organismos de inversión colectiva

cuyos valores mobiliarios se admiten a negociación en un mercado regulado. Esta opción se fundamenta en lo siguiente. Por una parte, si el organismo de inversión colectiva funciona únicamente al objeto de reunir los valores, la utilización de un comité de auditoría no siempre resultará adecuada. Además, la información financiera y los riesgos relacionados no son comparables con los vinculados a otras entidades de interés público. Por último, los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios y sus sociedades de gestión operan en un entorno normativo estrictamente definido y están sometidos a mecanismos específicos de administración, como los controles ejercidos por su depositario.

Los Estados miembros adoptarán y publicarán, antes del 29 de junio de 2008, las disposiciones necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en esta Directiva.

***Impuesto sobre la renta de no residentes: acreditación de la residencia***

El Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre<sup>17</sup>, de las IIC, aprobado por el Real Decreto 1309/2005<sup>18</sup>, de 4 de noviembre, establecía como novedad la posibilidad de que las acciones y las participaciones de IIC españolas se comercializaran en otros países a través de las entidades legalmente habilitadas en estos casos para realizar la actividad de comercialización, siempre que se cumplieran determinados requisitos. Las rentas obtenidas por no residentes pueden resultar exentas en virtud de la normativa interna española (en el caso de ganancias patrimoniales) o sometidas a una tributación reducida (en el caso de distribución de beneficios).

De acuerdo con las normas generales actualmente vigentes, para efectuar las retenciones aplicando esos tipos limitados, así como en los supuestos en que no proceda practicar retención o ingreso a cuenta, se requería un certificado de residencia fiscal de cada uno de los contribuyentes, expedido por la correspondiente autoridad fiscal, conforme al procedimiento que determinaría el Ministerio de Economía y Hacienda.

En virtud de lo anterior, la *Orden EHA/1674/2006, de 24 de mayo* (BOE de 1 de junio), ha establecido, para las rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente en el ámbito del impuesto sobre la renta de no residentes, un procedimiento especial de acreditación de la residencia de ciertos accionistas o partícipes no residentes, en el supuesto de contratos de comercialización transfronteriza de acciones o participaciones de IIC españolas. También ha regulado las obligaciones de suministro de información de estas entidades a la administración tributaria española.

Este procedimiento tiene dos finalidades. En primer lugar, para justificar la práctica de retenciones o ingresos a cuenta cuando se aplique un límite de imposición fijado en un Convenio para evitar la doble imposición, o cuando no se practique retención y se haya suscrito un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.

En segundo lugar, aun en el caso de que no se aplicara un tipo limitado inferior al interno o una exención al practicar la retención, a través de este procedimiento la entidad comercializadora acredita ante el obligado que las rentas obtenidas por todos sus clientes tributan como rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente (siempre dentro del ámbito del impuesto sobre la renta de no residentes).

Este procedimiento especial se basa en un certificado de residencia fiscal de carácter global, sin identificación de los contribuyentes, emitido por la entidad comercializadora extranjera,

---

17. Véase referencia de la nota 2. 18. Véase referencia de la nota 3.

que esta deberá enviar a la entidad gestora o sociedad de inversión con ocasión de la percepción de beneficios o de reembolsos o transmisiones de participaciones o acciones de IIC, y que servirá como documento acreditativo de la residencia fiscal a los efectos señalados en los párrafos anteriores.

Por último, en la Orden se regulan las obligaciones informativas impuestas a las entidades comercializadoras en el extranjero y el procedimiento para el cumplimiento de tales obligaciones. La comercializadora habrá de remitir a la administración tributaria española, en los tres primeros meses del año siguiente al que se refiera la información, una relación anual individualizada de perceptores y transmitentes, y de posiciones inversoras a 31 de diciembre de todos sus clientes. Asimismo, la comercializadora extranjera deberá comunicar a la entidad gestora, o a la sociedad de inversión, que ha efectuado dicha remisión.

***Adaptación del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas***

La Directiva 2003/51/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de junio<sup>19</sup>, entre otras aspiraciones, tenía como finalidad aumentar la transparencia financiera de las sociedades cotizadas, por lo que eliminaba alguna de las excepciones previstas a las sociedades cuyos valores mobiliarios estén admitidos a negociación en un mercado regulado de cualquier Estado miembro (sociedades cotizadas), como era, entre otros aspectos, el de permitir que determinadas sociedades formularan las cuentas anuales de forma abreviada.

Con ese mismo objetivo, se ha publicado la Ley 7/2006, de 24 de abril (BOE del 25), por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, con el fin de transponer la Directiva 2003/51/CE. De este modo, a partir del pasado 26 de abril (fecha de la entrada en vigor de la norma) las sociedades cotizadas, es decir, cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado regulado de cualquier Estado miembro de la Unión Europea, no podrán formular balances ni cuenta de pérdidas y ganancias abreviados.

7.7.2006.

---

**19.** Esta Directiva modificó las directivas 78/660/CEE, de 25 de julio; 83/349/CEE, de 13 de junio; 86/635/CEE, de 8 de diciembre, y 91/674/CEE, de 19 de diciembre, sobre las cuentas anuales y consolidadas de determinadas formas de sociedades, bancos y otras entidades financieras y empresas de seguros.