

**TÍTULO: Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.**

<b>REGISTRO NORM@DOC:</b>	47197
<b>BOMEH:</b>	44/2015
<b>PUBLICADO EN:</b>	BOE n.º 255, de 24 de octubre de 2015.
<b>Disponible en:</b>	MERCADO DE VALORES
	LEYES TRIBUTARIAS.- Impuesto sobre el valor añadido. – Impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados-
<b>VIGENCIA:</b>	Entrada en vigor el 13 de noviembre de 2015.
<b>DEPARTAMENTO EMISOR:</b>	Ministerio de Economía y Competitividad
<b>ANÁLISIS JURÍDICO:</b>	<b>Referencias anteriores</b> DEROGA: Disposiciones transitorias 6 y 7 de la Ley 11/2015, de 18 de junio. Disposición transitoria 9 de la ley 5/2015, de 27 de abril. Disposición adicional 13 de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre. Disposiciones finales 1, 2 y 4 de la Ley 32/2011, de 4 de octubre. Disposición adicional de la Ley 6/2007, de 12 de abril. Disposición adicional 3 de la Ley 26/2003, de 17 de julio. Disposiciones adicionales 1 a 4 y transitorias 1, 2 y 6 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre. Disposición adicional 3 de la Ley 41/1999, de 12 de noviembre. Disposiciones adicionales 3 y 14 y transitorias 1, 2, 5 y 6 de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre. Ley 24/1988, de 28 de julio. DE CONFORMIDAD con el art. Uno.a) de la Ley 20/2014, de 29 de octubre.
<b>MATERIAS:</b>	Mercado de valores Exenciones fiscales Impuesto sobre el valor añadido. Impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados

**TEXTO**

La Ley 20/2014, de 29 de octubre, por la que se delega en el Gobierno la potestad de dictar diversos textos refundidos, en virtud de lo establecido en los artículos 82 y siguientes de la Constitución Española, autoriza al Gobierno, en su artículo uno, apartado a), a aprobar un texto refundido de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Esta autorización, que se otorga con un plazo de doce meses, afectará a las normas con rango de ley que hubiesen modificado la Ley 24/1988, de 28 de julio, así como a las que, afectando a su ámbito material, puedan, en su caso, promulgarse antes de la aprobación de este real decreto legislativo; y supondrá asimismo la integración en el

propio texto, debidamente regularizadas, aclaradas y sistematizadas, de una serie de disposiciones legales relativas a los mercados de valores.

La Ley 24/1988, de 28 de julio, ha sido desde la fecha de su aprobación el pilar normativo sobre el que descansa el funcionamiento del mercado de valores español. De hecho, sus numerosas modificaciones han sido el fiel reflejo de la evolución que, a lo largo de los años, ha experimentado el mercado de valores y que tienen su origen en diversos factores, como son la creciente complejidad y dinamismo asociados al ordenamiento bancario y financiero, que exigen una labor constante de adaptación del sistema normativo a la realidad de los mercados; el profundo proceso de internacionalización de la normativa de valores llevada a cabo en los últimos años, especialmente intenso en el mercado interior europeo; y, desde luego, la necesidad de responder a las consecuencias de la reciente crisis financiera y económica, que exigió dotar a la Administración crediticia y financiera de los poderes y facultades necesarios para hacer frente a un nuevo y exigente escenario.

Es por ello que, tras unos años de profusa modificación del ordenamiento jurídico, corresponde ahora dar los pasos necesarios para reforzar la claridad y coherencia de la normativa aplicable al mercado de valores, reducir su fraccionamiento y afianzar su sistemática, haciendo de ella un mejor instrumento tanto para el uso del regulador como de los actores que intervienen cada día en el tráfico mercantil; siendo conscientes de que ello redundará en un mejor y más ágil funcionamiento de los mercados financieros y en una mayor seguridad jurídica. Este texto refundido continúa así con los esfuerzos ya realizados por el legislador, entre otras normas, con la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito y con la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, de simplificar, clarificar y armonizar el conjunto normativo aplicable a los mercados financieros.

El presente texto refundido se ha elaborado integrando un conjunto de normas con rango de ley relativas a los mercados de valores, que han sido debidamente regularizadas, aclaradas y sistematizadas de acuerdo con la habilitación prevista en la Ley 20/2014, de 29 de octubre, y en particular siguiendo los criterios que a continuación se exponen.

En primer lugar, se han incorporado las más de cuarenta modificaciones operadas en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores desde su aprobación. Deben destacarse especialmente las modificaciones introducidas por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, que incorporó al ordenamiento jurídico español diversas Directivas europeas y en particular la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, también conocida como MIFID, y que supuso una verdadera revolución en la concepción de un mercado de valores armonizado europeo.

En segundo lugar, siguiendo el mandato del legislador, se han integrado en el texto refundido otra serie de disposiciones legales sobre la materia. En particular, son las disposiciones adicionales tercera y decimocuarta y las disposiciones transitorias primera, segunda, quinta y sexta de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; la disposición adicional tercera de la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores; las disposiciones adicionales primera, segunda, tercera y cuarta y las disposiciones transitorias primera, segunda y sexta de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero; la disposición adicional tercera de la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre; la disposición adicional de la Ley 6/2007, de 12 de abril, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; las disposiciones finales primera, segunda y cuarta de la Ley 32/2011, de 4 de octubre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; la disposición adicional décima tercera de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito; la disposición transitoria novena de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial y las disposiciones transitorias sexta y séptima de la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

Como consecuencia de todo ello, se han realizado determinados ajustes en la estructura del texto modificando la numeración de los artículos y, por lo tanto, de las remisiones y concordancias entre ellos, circunstancia esta que se ha aprovechado, al amparo de la delegación legislativa, para mejorar la sistemática del texto y ajustar algunas discordancias.

Sin perjuicio de que este texto refundido cumpla con los objetivos de sistematización y unificación del bloque normativo de los mercados de valores, a lo largo de los próximos meses deberá abordarse la adaptación de la normativa española a una serie de normas aprobadas a nivel europeo como el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado, que será de aplicación el 3 de julio de 2016; y, sobre todo, la nueva regulación MIFID2 que sustituye a la ya mencionada MIFID, que se compone de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE, y del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012, normas que traerán consigo modificaciones sustanciales en el régimen de los instrumentos financieros o la nueva regulación sobre centros de negociación.

En todo caso, este trabajo de refundición permite preparar la normativa del mercado de valores de cara a esas inminentes reformas, anticipando las futuras modificaciones y creando un texto que facilite la labor del legislador en el momento de la transposición de las normas europeas. Con la introducción de nuevos capítulos y artículos y el cumplimiento de las directrices de técnica normativa se ha creado una estructura normativa más permeable a la incorporación del derecho europeo.

En su virtud, a propuesta del Ministro de Economía y Competitividad, de acuerdo con el Consejo de Estado y previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día 23 de octubre de 2015,

DISPONGO:

**Artículo único. Aprobación del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.**

Se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, al que se incorpora el contenido de las siguientes disposiciones:

- a) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
- b) Las disposiciones adicionales tercera y decimocuarta y las disposiciones transitorias primera, segunda, quinta y sexta de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
- c) La disposición adicional tercera de la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.
- d) Las disposiciones adicionales primera, segunda, tercera y cuarta y las disposiciones transitorias primera, segunda y sexta de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.
- e) La disposición adicional tercera de la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.
- f) La disposición adicional de la Ley 6/2007, de 12 de abril, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
- g) Las disposiciones finales primera, segunda y cuarta de la Ley 32/2011, de 4 de octubre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
- h) La disposición adicional décima tercera de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito.
- i) La disposición transitoria novena de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial
- j) Las disposiciones transitorias sexta y séptima de la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

**Disposición adicional única. Remisiones normativas.**

1. Las referencias normativas efectuadas en otras disposiciones a la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, se entenderán efectuadas a los preceptos correspondientes del texto refundido que se aprueba.

2. Con el objeto de facilitar la aplicación del presente texto refundido, se publicará en la página web de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera ([www.tesoro.es](http://www.tesoro.es)), con efectos meramente informativos, una tabla de correspondencias con los preceptos de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Esta publicación se realizará en los 15 días siguientes a la publicación en el «Boletín Oficial del Estado» de este real decreto legislativo.

**Disposición derogatoria única. Derogación normativa.**

Se derogan las siguientes disposiciones:

- a) La Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
- b) Las disposiciones adicionales tercera y decimocuarta y las disposiciones transitorias primera, segunda, quinta y sexta de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
- c) La disposición adicional tercera de la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.
- d) Las disposiciones adicionales primera, segunda, tercera y cuarta y las disposiciones transitorias primera, segunda y sexta de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.
- e) La disposición adicional tercera de la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.

f) La disposición adicional de la Ley 6/2007, de 12 de abril, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

g) Las disposiciones finales primera, segunda y cuarta de la Ley 32/2011, de 4 de octubre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

h) La disposición adicional décima tercera de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito.

i) La disposición transitoria novena de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial.

j) Las disposiciones transitorias sexta y séptima de la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

#### **Disposición final única. Entrada en vigor.**

El presente real decreto legislativo y el texto refundido que aprueba entrarán en vigor a los veinte días de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

No obstante, el apartado 2 de la disposición adicional única de este real decreto legislativo entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

Dado en Oviedo, el 23 de octubre de 2015.

FELIPE R.

El Ministro de Economía y Competitividad,

LUIS DE GUINDOS JURADO

### **TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES**

#### **TÍTULO I**

#### **Disposiciones Generales**

#### **CAPÍTULO I**

#### **Ámbito de la ley**

##### **Artículo 1. Objeto.**

Esta ley tiene por objeto la regulación de los sistemas españoles de negociación, liquidación y registro de instrumentos financieros, estableciendo a tal fin los principios de su organización y funcionamiento, las normas relativas a los instrumentos financieros objeto de negociación y a los emisores de esos instrumentos, la prestación en España de servicios de inversión y el establecimiento del régimen de supervisión, inspección y sanción.

##### **Artículo 2. Los instrumentos financieros.**

Quedan comprendidos en el ámbito de esta ley los siguientes instrumentos financieros:

1. Los valores negociables emitidos por personas o entidades, públicas o privadas, y agrupados en emisiones. Tendrá la consideración de valor negociable cualquier derecho de contenido patrimonial, cualquiera que sea su denominación, que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero.

Se considerarán, en todo caso, valores negociables a los efectos de esta ley:

a) Las acciones de sociedades y los valores negociables equivalentes a las acciones, así como cualquier otro tipo de valores negociables que den derecho a adquirir acciones o valores equivalentes a las acciones, por su conversión o por el ejercicio de los derechos que confieren.

b) Las cédulas y bonos de internacionalización.

c) Los bonos, obligaciones y otros valores análogos, representativos de parte de un empréstito, incluidos los convertibles o canjeables.

d) Las cédulas, bonos y participaciones hipotecarias.

e) Los bonos de titulización.

f) Las participaciones y acciones de instituciones de inversión colectiva, así como las de las entidades de capital-riesgo y las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.

g) Los instrumentos del mercado monetario entendiendo por tales las categorías de instrumentos que se negocian habitualmente en el mercado monetario tales como las letras del Tesoro, certificados de depósito y pagarés, salvo que

sean librados singularmente, excluyéndose los instrumentos de pago que deriven de operaciones comerciales antecedentes que no impliquen captación de fondos reembolsables.

h) Las participaciones preferentes.

i) Las cédulas territoriales.

j) Los «warrants» y demás valores negociables derivados que confieran el derecho a adquirir o vender cualquier otro valor negociable, o que den derecho a una liquidación en efectivo determinada por referencia, entre otros, a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas, riesgo de crédito u otros índices o medidas.

k) Los demás a los que las disposiciones legales o reglamentarias atribuyan la condición de valor negociable.

2. Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos financieros derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo.

3. Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a petición de una de las partes por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato.

4. Contratos de opciones, futuros, permutas y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que puedan liquidarse en especie, siempre que se negocien en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación.

5. Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados en el apartado anterior de este artículo y no destinados a fines comerciales, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.

6. Instrumentos financieros derivados para la transferencia del riesgo de crédito.

7. Contratos financieros por diferencias.

8. Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con variables climáticas, gastos de transporte, autorizaciones de emisión o tipos de inflación u otras estadísticas económicas oficiales, que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a elección de una de las partes por motivos distintos al incumplimiento o a otro supuesto que lleve a la rescisión del contrato, así como cualquier otro contrato de instrumentos financieros derivados relacionado con activos, derechos, obligaciones, índices y medidas no mencionados en los anteriores apartados de este artículo, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se negocian en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación, se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.

9. El Gobierno podrá modificar la relación de instrumentos financieros que figuran en este artículo 2 para adaptarlo a las modificaciones que se establezcan en la normativa de la Unión Europea.

### **Artículo 3. Otras disposiciones sobre los instrumentos financieros.**

1. A los instrumentos financieros distintos de los valores negociables, les serán de aplicación, con las adaptaciones que, en su caso, sean precisas, las reglas previstas en esta ley para los valores negociables.

2. Los apartados 5 y 8 del artículo 2 deberán aplicarse de conformidad con lo establecido en los artículos 38 y 39 del Reglamento (CE) n.º 1287/2006 de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros, y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

### **Artículo 4. Ámbito de aplicación.**

Las disposiciones de esta ley serán de aplicación a todos los instrumentos financieros cuya emisión, negociación o comercialización tenga lugar en el territorio nacional.

### **Artículo 5. Grupo de Sociedades.**

A los efectos de esta ley, se estará a la definición de grupo de sociedades establecida en el artículo 42 del Código de Comercio.

## CAPÍTULO II

### De los valores negociables representados por medio de anotaciones en cuenta

#### Artículo 6. Representación de los valores.

1. Los valores negociables podrán representarse por medio de anotaciones en cuenta o por medio de títulos. La modalidad de representación elegida habrá de aplicarse a todos los valores integrados en una misma emisión.

2. Los valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales o en sistemas multilaterales de negociación estarán necesariamente representados mediante anotaciones en cuenta.

Como excepción a lo previsto en el párrafo anterior, reglamentariamente se establecerán las especialidades necesarias para que los valores extranjeros representados mediante títulos puedan ser negociados en mercados secundarios oficiales o en sistemas multilaterales de negociación y ser registrados en los depositarios centrales de valores establecidos en España.

3. Tanto la representación de valores mediante anotaciones en cuenta, como la representación por medio de títulos será reversible. La reversión de la representación por medio de anotaciones en cuenta a títulos exigirá la previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en los términos que se prevean reglamentariamente. El paso al sistema de anotaciones en cuenta podrá hacerse a medida que los titulares vayan prestando su consentimiento a la transformación.

4. Reglamentariamente se establecerán las condiciones para que los valores representados mediante anotaciones en cuenta sean de carácter fungible a efectos de las operaciones de compensación y liquidación.

#### Artículo 7. Documento de la emisión.

1. La representación de valores por medio de anotaciones en cuenta requerirá la elaboración por la entidad emisora de un documento en el que constará la información necesaria para la identificación de los valores integrados en la emisión.

En el caso de valores participativos, el citado documento será elevado a escritura pública y podrá ser la escritura de emisión.

En el caso de valores no participativos, la elevación a escritura pública del documento de la emisión será potestativa. Este documento podrá ser sustituido por alguno de los siguientes documentos que pasaran a tener consideración de documento de la emisión:

a) El folleto informativo aprobado y registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de acuerdo con lo dispuesto en esta ley.

b) La publicación de las características de la emisión en el boletín oficial correspondiente, en el caso de las emisiones de deuda del Estado o de las Comunidades Autónomas, así como en aquellos otros supuestos en que se halle establecido.

c) La certificación expedida por las personas facultadas conforme a la normativa vigente, en el caso de emisiones que vayan a ser objeto de admisión a negociación en un sistema multilateral de negociación establecido en España, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 41.4.

Se entenderá por valores participativos las acciones y los valores negociables equivalentes a las acciones, así como cualquier otro tipo de valores negociables que den derecho a adquirir acciones o valores equivalentes a las acciones, por su conversión o por el ejercicio de los derechos que confieren, a condición de que esos valores sean emitidos por el emisor de las acciones subyacentes o por una entidad que pertenezca al grupo del emisor.

2. La entidad emisora deberá depositar una copia del documento de la emisión y sus modificaciones ante la entidad encargada del registro contable y ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Cuando se trate de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en un sistema multilateral de negociación, deberá depositarse también una copia ante su organismo rector.

3. La entidad emisora y la encargada del registro contable habrán de tener en todo momento a disposición de los titulares y del público interesado en general una copia del referido documento.

4. El contenido de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta vendrá determinado por el documento de la emisión.

5. No será precisa la elaboración del documento de la emisión para los instrumentos financieros que se negocien en mercados secundarios oficiales de futuros y opciones ni en los demás supuestos, y con las condiciones que, en su caso, se determinen reglamentariamente.

## **Artículo 8. Entidades encargadas del registro contable.**

1. La llevanza del registro contable de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta correspondientes a una emisión será atribuida a una única entidad que deberá velar por la integridad de la misma.

2. Cuando se trate de valores no admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales ni en sistemas multilaterales de negociación, dicha entidad será libremente designada por la emisora entre las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito autorizadas para realizar la actividad prevista en el artículo 141.a). La designación deberá ser inscrita en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores previsto en el artículo 238, como requisito previo al comienzo de la llevanza del registro contable. Los depositarios centrales de valores también podrán asumir dicha función según los requisitos que, en su caso, se establezcan en la normativa aplicable y en sus reglamentos.

3. Cuando se trate de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales o en sistemas multilaterales de negociación, la entidad encargada de la llevanza del registro contable de los valores será el depositario central de valores designado que ejercerá tal función junto con sus entidades participantes.

4. Las entidades a las que se refiere este artículo responderán frente a quienes resulten perjudicados por la falta de práctica de las correspondientes inscripciones, por las inexactitudes y retrasos en las mismas y, en general, por el incumplimiento intencionado o por negligencia de sus obligaciones legales. El resarcimiento de los daños causados, en la medida de lo posible, habrá de hacerse efectivo en especie.

## **Artículo 9. Sistema de registro y tenencia de valores.**

1. Todo depositario central de valores que preste servicios en España adoptará un sistema de registro compuesto por un registro central y los registros de detalle a cargo de las entidades participantes en dicho sistema.

2. El registro central estará a cargo del depositario central de valores y reconocerá a cada entidad participante que lo solicite los siguientes tipos de cuenta:

a) Una o varias cuentas propias en las que se anotarán los saldos de valores cuya titularidad corresponda a la entidad participante.

b) Una o varias cuentas generales de terceros en las que se anotarán, de forma global, los saldos de valores correspondientes a los clientes de la entidad participante, o a los clientes de una tercera entidad que hubiera encomendado a la entidad solicitante la custodia y el registro de detalle de los valores de dichos clientes.

c) Una o varias cuentas individuales en las que se anotarán, de forma segregada, los saldos de valores correspondientes a aquellos clientes de las entidades participantes que soliciten la llevanza de este tipo de cuentas en el registro central.

3. Cada entidad participante con cuentas generales de terceros llevará un registro de detalle, en el que se reflejará a qué clientes corresponden los saldos de valores anotados en dichas cuentas en el registro central.

4. El Gobierno desarrollará, en relación con las distintas entidades a las que se encomienda la llevanza de los registros contables y los distintos tipos de valores, admitidos o no a negociación en mercados secundarios oficiales o en sistemas multilaterales de negociación, las normas de organización y funcionamiento de los correspondientes registros, el régimen jurídico de las diferentes cuentas de valores admisibles, las garantías y demás requisitos que les sean exigibles, los sistemas de identificación y control de los valores representados mediante anotaciones en cuenta, así como las relaciones de aquellas entidades con los emisores y su intervención en la administración de valores. Reglamentariamente se podrán determinar las condiciones y los supuestos en los que los depositarios centrales de valores podrán estar autorizados a realizar la llevanza directa de cuentas de valores de clientes en el registro central.

## **Artículo 10. Constitución de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta.**

1. Los valores representados por medio de anotaciones en cuenta se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro de la entidad encargada del registro contable y desde entonces quedarán sometidos a las disposiciones de este capítulo.

2. Los suscriptores de valores representados por medio de anotaciones en cuenta tendrán derecho a que se practiquen a su favor, libres de gastos, las correspondientes inscripciones.

## **Artículo 11. Transmisión.**

1. La transmisión de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta tendrá lugar por transferencia contable. La inscripción de la transmisión a favor del adquirente producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos.

2. La transmisión será oponible a terceros desde el momento en que se haya practicado la inscripción.

3. El tercero que adquiera a título oneroso valores representados por medio de anotaciones en cuenta de persona que, según los asientos del registro contable, aparezca legitimada para transmitirlos no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con culpa grave.

4. La entidad emisora sólo podrá oponer, frente al adquirente de buena fe de valores representados por medio de anotaciones en cuenta, las excepciones que se desprendan de la inscripción en relación con el documento de la emisión previsto en el artículo 7 y las que hubiese podido esgrimir en el caso de que los valores hubiesen estado representados por medio de títulos.

5. La suscripción o transmisión de valores sólo requerirá para su validez la intervención de fedatario público cuando, no estando admitidos a negociación en un mercado secundario oficial, estén representados mediante títulos al portador y dicha suscripción o transmisión no se efectúe con la participación o mediación de una sociedad o agencia de valores, o de una entidad de crédito.

#### **Artículo 12. Constitución de derechos reales limitados y otros gravámenes.**

1. La constitución de derechos reales limitados u otra clase de gravámenes sobre valores representados por medio de anotaciones en cuenta deberá inscribirse en la cuenta correspondiente. La inscripción de la prenda equivale al desplazamiento posesorio del título.

2. La constitución del gravamen será oponible a terceros desde el momento en que haya practicado la correspondiente inscripción.

#### **Artículo 13. Legitimación registral y tracto sucesivo.**

1. La persona que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo y, en consecuencia, podrá exigir de la entidad emisora que realice en su favor las prestaciones a que dé derecho el valor representado por medio de anotaciones en cuenta.

2. La entidad emisora que realice de buena fe y sin culpa grave la prestación en favor del legitimado, se liberará aunque éste no sea el titular del valor.

3. Para la transmisión y el ejercicio de los derechos que corresponden al titular será precisa la previa inscripción a su favor.

#### **Artículo 14. Certificados de legitimación.**

1. La legitimación para la transmisión y para el ejercicio de los derechos derivados de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados que serán oportunamente expedidos por las entidades encargadas de los registros contables, de conformidad con sus propios asientos.

2. Estos certificados no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación. Serán nulos los actos de disposición que tengan por objeto los certificados.

3. No podrá expedirse, para los mismos valores y para el ejercicio de los mismos derechos, más de un certificado.

4. Las entidades encargadas de los registros contables y los miembros de los mercados de valores no podrán dar curso a transmisiones o gravámenes ni practicar las correspondientes inscripciones si el disponente no ha restituido previamente los certificados expedidos a su favor. La obligación de restitución decae cuando el certificado haya quedado privado de valor.

#### **Artículo 15. Traslado de valores y regla de la prorrata.**

1. Declarado el concurso de una entidad encargada de la llevanza del registro de valores representados mediante anotaciones en cuenta o de una entidad participante en el sistema de registro, los titulares de valores anotados en dichos registros gozarán del derecho de separación respecto de los valores inscritos a su favor y lo podrán ejercitar solicitando su traslado a otra entidad, todo ello sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 102.2 y 193.2.e).

2. A efectos de lo previsto en este artículo, el Juez del concurso y los órganos de la administración concursal velarán por los derechos que deriven de operaciones en curso de liquidación en el momento en que se declare el concurso de alguna de las entidades a las que se refiere el apartado anterior, atendiendo para ello a las reglas del correspondiente sistema de compensación, liquidación y registro.

3. Los depositarios centrales de valores y demás entidades encargadas de la llevanza del registro de valores representados mediante anotaciones en cuenta garantizarán la integridad de las emisiones de valores. Los sistemas de registro gestionados por depositarios centrales de valores deberán ofrecer las suficientes garantías para que no existan descuadres entre el registro central y los registros de detalle. A tal fin, además de lo dispuesto en esta ley, reglamentariamente se establecerán los mecanismos de supervisión a cargo de los depositarios centrales de valores y los sistemas de control de sus entidades participantes, las situaciones en las que las posibles incidencias tendrán que ser notificadas a las autoridades supervisoras, así como los mecanismos y plazos para la resolución de las mismas.

4. En todo caso y sin perjuicio de lo previsto en el apartado anterior, cuando los saldos de valores con un mismo código de identificación ISIN (International Securities Identification Number) anotados en el conjunto de cuentas generales de terceros de una entidad participante en el registro central no resulten suficientes para satisfacer completamente los derechos de los titulares de los valores con el mismo código de identificación ISIN inscritos en el registro de detalle mantenido por dicha entidad participante, se distribuirá el saldo anotado en dicho conjunto de cuentas generales de terceros a prorrata según los derechos de los titulares inscritos en el registro de detalle. Los titulares perjudicados ostentarán un derecho de crédito frente a la entidad participante por los valores no entregados.

5. Cuando existan derechos reales limitados u otra clase de gravámenes sobre los valores, y sin perjuicio de los pactos entre el garante y el beneficiario de la garantía, una vez aplicada la regla de la prorrata, dichos gravámenes se entenderán constituidos sobre el resultado de la prorrata y de los créditos frente a la entidad participante que, en su caso, existan por la parte no satisfecha en valores.

## TÍTULO II

### Comisión Nacional del Mercado de Valores

#### CAPÍTULO I

#### Disposiciones Generales

##### **Artículo 16. Naturaleza y régimen jurídico.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores es un ente de derecho público, con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada, que se regirá por lo establecido en esta ley y en las disposiciones que la completan o desarrollan.

2. En el ejercicio de sus funciones públicas, y en defecto de lo dispuesto en esta ley y en las normas que la completen o desarrollen, la Comisión Nacional del Mercado de Valores actuará con arreglo a lo establecido en la Ley 39/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público, y en la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas.

3. Los contratos que celebre la Comisión Nacional del Mercado de Valores se ajustarán a lo dispuesto en el texto refundido de la Ley de Contratos del Sector Público aprobado por el Real Decreto Legislativo 3/2011, de 14 de noviembre.

4. La Comisión se regirá asimismo por aquellas disposiciones que le sean de aplicación de la Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria.

5. Las adquisiciones patrimoniales de la Comisión estarán sujetas, sin excepción alguna, al derecho privado.

6. El Gobierno y el Ministerio de Economía y Competitividad ejercerán respecto de la Comisión Nacional del Mercado de Valores las facultades que les atribuye esta ley, con estricto respeto a su ámbito de autonomía.

##### **Artículo 17. Funciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores es el órgano competente en materia de supervisión e inspección de los mercados de valores y de la actividad de cuantas personas físicas y jurídicas se relacionan en el tráfico de los mismos, del ejercicio sobre ellas de la potestad sancionadora y de las demás funciones que se le atribuyen en esta ley.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores velará por la transparencia de los mercados de valores, la correcta formación de los precios en los mismos y la protección de los inversores, promoviendo la difusión de cuanta información sea necesaria para asegurar la consecución de esos fines.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores asesorará al Gobierno y al Ministerio de Economía y Competitividad y, en su caso, a los órganos equivalentes de las Comunidades Autónomas en las materias relacionadas con los mercados de valores, a petición de los mismos o por iniciativa propia. Podrá también elevar a aquéllos propuestas sobre las medidas o disposiciones relacionadas con los mercados de valores que estime necesarias. Elaborará y dará publicidad a un informe anual en el que se refleje su actuación y la situación general de los mercados de valores.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores elevará anualmente a la Comisión de Economía y Competitividad del Congreso de los Diputados, un informe sobre el desarrollo de sus actividades y sobre la situación de los mercados financieros organizados. El Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores comparecerá ante la citada Comisión del Congreso para dar cuenta de tal informe, así como cuantas veces sea requerido para ello.

El informe señalado en el párrafo anterior incluirá una memoria sobre la función supervisora realizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación con sus actuaciones y procedimientos llevados a cabo en esta materia y de la que pueda deducirse información sobre la eficacia y eficiencia de tales procedimientos y actuaciones. En esta memoria se incluirá un informe del órgano de control interno sobre la adecuación de las decisiones adoptadas por

los órganos de gobierno de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a la normativa procedimental aplicable en cada caso. Esta memoria deberá ser aprobada por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y se remitirá a las Cortes Generales y al Gobierno de la Nación.

#### **Artículo 18. Personal al servicio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.**

1. El personal que preste servicio en la Comisión Nacional del Mercado de Valores estará vinculado a la misma por una relación sujeta a las normas del derecho laboral. La selección de este personal, con excepción de aquel que tenga carácter directivo, se realizará mediante convocatoria pública y de acuerdo con sistemas basados en los principios de igualdad, mérito y capacidad.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores decidirá acerca de la oportunidad de la convocatoria de procesos de selección de personal destinados a cubrir las vacantes de la plantilla aprobada en el presupuesto de explotación y capital de la entidad, quedando dichos procesos exceptuados de la Oferta de Empleo Público.

3. El personal de la Comisión Nacional del Mercado de Valores estará sujeto a la Ley 53/1984, de 26 de diciembre, de Incompatibilidades del Personal al Servicio de las Administraciones Públicas.

4. El personal de la Comisión Nacional del Mercado de Valores estará obligado a notificar, conforme a lo que se establezca en el Reglamento de régimen interior de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las operaciones que realice en los mercados de valores, bien fuera directamente o mediante persona interpuesta. Esta misma disposición determinará las limitaciones a las que quedará sujeto este personal respecto a la adquisición, venta o disponibilidad de tales valores.

#### **Artículo 19. Presupuesto y control económico y financiero.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores elaborará anualmente un anteproyecto de presupuesto, con la estructura que señale el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, y lo remitirá a éste para su elevación al Acuerdo del Gobierno y posterior remisión a las Cortes Generales, integrado en los Presupuestos Generales del Estado. Las variaciones en el presupuesto de la Comisión Nacional del Mercado de Valores serán autorizadas por el Ministro de Hacienda y Administraciones Públicas, cuando su importe no exceda de un 5 por ciento del mismo, y por el Gobierno, en los demás casos.

2. El control económico y financiero de la Comisión Nacional del Mercado de Valores se llevará a cabo exclusivamente mediante comprobaciones periódicas o procedimientos de auditoría, a cargo de la Intervención General de la Administración del Estado, sin perjuicio de las funciones que correspondan al Tribunal de Cuentas.

#### **Artículo 20. Régimen interior de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y control interno.**

1. El Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobará el Reglamento de régimen interior en el que se establecerá:

- a) La estructura orgánica de la Comisión.
- b) La distribución de competencias entre los distintos órganos.
- c) Los procedimientos internos de funcionamiento.
- d) El régimen específico aplicable al personal cuando deja de prestar servicios en ella, sin perjuicio, en este caso, de lo dispuesto en el artículo 18.3 y en el artículo 29 en cuanto a los regímenes de incompatibilidades.
- e) Los procedimientos de ingreso del personal, con arreglo a los principios señalados en el artículo 18.
- f) Así como cuantas cuestiones relativas al funcionamiento y régimen de actuación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores resulten necesarias conforme a las previsiones de esta ley.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá disponer de un órgano de control interno cuya dependencia funcional y capacidad de informe se regirá por los principios de imparcialidad, objetividad y evitar la producción de conflictos de intereses.

#### **Artículo 21. Capacidad normativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, para el adecuado ejercicio de las competencias que le atribuye esta ley, podrá dictar las disposiciones que exija el desarrollo y ejecución de las normas contenidas en los reales decretos aprobados por el Gobierno o en las órdenes del Ministro de Economía y Competitividad, siempre que estas disposiciones le habiliten de modo expreso para ello.

2. Las disposiciones dictadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a que se refiere el apartado anterior se elaborarán por ésta, previos los informes técnicos y jurídicos oportunos de los servicios competentes de la misma. Tales disposiciones recibirán la denominación de Circulares, serán aprobadas por el Consejo de la Comisión, no surtirán efectos hasta tanto sean publicadas en el «Boletín Oficial del Estado» y entrarán en vigor conforme a lo dispuesto en el artículo 2.1 del Código Civil.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá elaborar guías técnicas, dirigidas a las entidades y grupos supervisados, indicando los criterios, prácticas, metodologías o procedimientos que considera adecuados para el cumplimiento de la normativa que les resulte de aplicación. Dichas guías, que deberán hacerse públicas, podrán incluir los criterios que la Comisión Nacional del Mercado de Valores seguirá en el ejercicio de sus actividades de supervisión. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá requerir a las entidades y grupos supervisados una explicación de los motivos por los que, en su caso, se hubieran separado de dichos criterios, prácticas, metodologías o procedimientos.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá hacer suyas, y transmitir como tales a las entidades y grupos, así como desarrollar, complementar o adaptar las guías que, sobre dichas cuestiones, aprueben los organismos o comités internacionales activos en la regulación y supervisión del mercado de valores.

#### **Artículo 22. Recursos contra disposiciones y resoluciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.**

1. Las disposiciones y resoluciones que dicte la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el ejercicio de las potestades administrativas que se le confieren en esta ley pondrán fin a la vía administrativa y serán recurribles en vía contencioso-administrativa.

2. No obstante, se exceptúan de la regla prevista en el apartado anterior:

a) Las resoluciones que dicte en materia sancionadora, cuyo régimen será el previsto en el artículo 273.

b) Las resoluciones que dicte en materia de intervención y sustitución de administradores, cuyo régimen será el previsto en el artículo 311.

## **CAPÍTULO II**

### **Organización**

#### **Artículo 23. El Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores estará regida por un Consejo, al que corresponderá el ejercicio de todas las competencias que le asigna esta ley y las que le atribuyan el Gobierno o el Ministro de Economía y Competitividad en el desarrollo reglamentario de la misma.

2. El Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores estará compuesto por:

a) Un Presidente y un Vicepresidente, que serán nombrados por el Gobierno, a propuesta del Ministro de Economía y Competitividad, entre personas de reconocida competencia en materias relacionadas con el mercado de valores.

b) El Secretario General del Tesoro y Política Financiera y el Subgobernador del Banco de España, que tendrán el carácter de Consejeros natos.

c) Tres Consejeros, nombrados por el Ministro de Economía y Competitividad entre personas de reconocida competencia en materias relacionadas con el mercado de valores.

3. Actuará como Secretario, con voz pero sin voto, la persona que el Consejo designe entre las que presten sus servicios en la Comisión.

#### **Artículo 24. Facultades del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.**

1. En el marco de las funciones atribuidas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores por el artículo 17 y para el ejercicio de las competencias conferidas al Consejo por el artículo 23, el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores tendrá las siguientes facultades:

a) Aprobar las Circulares a que se refiere el artículo 21.

b) Aprobar el Reglamento de régimen interior de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a que se refiere el artículo 20.

c) Aprobar el anteproyecto de presupuestos de la Comisión.

d) Constituir el Comité Ejecutivo, regulado en el artículo 26.

e) Nombrar a los cargos directivos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a propuesta de su Presidente.

f) Aprobar los informes anuales a que se refiere el artículo 17.

g) Aprobar o proponer todos aquellos asuntos que legalmente le corresponden.

2. En el plazo de tres meses a partir de la toma de posesión de cualquier miembro del Consejo, éste deberá proceder, en sesión extraordinaria, a confirmar, modificar o revocar, de forma expresa, todas y cada una de sus delegaciones de facultades en el Presidente y en el Vicepresidente o en el Comité Ejecutivo.

#### **Artículo 25. Funciones del Presidente y del Vicepresidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.**

1. El Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ejercerá las siguientes funciones:

- a) Ostentar la representación legal de la Comisión.
  - b) Acordar la convocatoria de las sesiones ordinarias y extraordinarias del Consejo y del Comité Ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
  - c) Dirigir y coordinar las actividades de todos los órganos directivos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
  - d) Disponer los gastos y ordenar los pagos de la Comisión.
  - e) Celebrar los contratos y convenios de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
  - f) Desempeñar la jefatura superior de todo el personal de la Comisión.
  - g) Ejercer las facultades que el Consejo le delegue de forma expresa.
  - h) Ejercer las demás funciones que le atribuye el ordenamiento jurídico vigente.
2. El Vicepresidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores tendrá las siguientes atribuciones:
- a) Sustituir al Presidente en los casos de vacante, ausencia o enfermedad.
  - b) Presidir el Comité Consultivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a que se refiere el artículo 30.
  - c) Formar parte, como Vicepresidente, del Comité Ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
  - d) Ejercer las funciones que el Presidente o el Consejo le deleguen.
3. En los casos de vacante, ausencia o enfermedad, el Vicepresidente será sustituido por aquel Consejero de los previstos en el artículo 23.2.c) de esta ley, con mayor antigüedad en el cargo y, a igualdad de antigüedad, por el de mayor edad.

#### **Artículo 26. El Comité Ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.**

1. El Comité Ejecutivo estará integrado por el Presidente, el Vicepresidente y los Consejeros previstos en el artículo 23.2.c). Será Secretario del Comité Ejecutivo, con voz y sin voto, el Secretario del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
2. Serán atribuciones del Comité Ejecutivo:
  - a) Preparar y estudiar los asuntos que vayan a ser sometidos al Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
  - b) Estudiar, informar y deliberar sobre los asuntos que someta a su consideración el Presidente.
  - c) Coordinar las actuaciones de los diferentes órganos directivos de la Comisión, sin perjuicio de las atribuciones que correspondan al Presidente.
  - d) Aprobar, en la esfera del derecho privado, las adquisiciones patrimoniales de la Comisión y disponer de sus bienes.
  - e) Resolver las autorizaciones administrativas que le hayan sido atribuidas por delegación del Consejo, así como ejercer aquellas facultades que el Consejo le delegue expresamente.

#### **Artículo 27. Mandato del Presidente, del Vicepresidente y de los Consejeros.**

1. El mandato del Presidente, del Vicepresidente y de los Consejeros a los que se refiere el artículo 23.2.c) tendrá una duración de cuatro años, al término de los cuales podrá ser renovado por una sola vez.
2. Si, durante el período de duración de su mandato, se produjera el cese del Presidente, del Vicepresidente o de cualquiera de los Consejeros a los que se refiere el artículo 23.2.c), su sucesor cesará al término del mandato de su antecesor. Cuando este último cese se produzca antes de haber transcurrido un año desde el nombramiento, no será de aplicación el límite previsto en el inciso último del párrafo anterior, pudiendo ser renovado el mandato en dos ocasiones

#### **Artículo 28. Cese del Presidente, del Vicepresidente y de los Consejeros.**

1. El Presidente y el Vicepresidente cesarán en su cargo por las causas siguientes:
  - a) Expiración del término de su mandato.
  - b) Renuncia aceptada por el Gobierno.
  - c) Separación acordada por el Gobierno por incumplimiento grave de sus obligaciones, incapacidad permanente para el ejercicio de su función, incompatibilidad sobrevinida o condena por delito doloso, previa instrucción de expediente por el Ministerio de Economía y Competitividad.
2. Las mismas causas de cese serán aplicables a los Consejeros a los que se refiere el artículo 23.2.c), correspondiendo aceptar la renuncia o acordar la separación al Ministro de Economía y Competitividad.

### **Artículo 29. Régimen de incompatibilidades.**

1. El Presidente, el Vicepresidente y los Consejeros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores estarán sujetos al régimen de incompatibilidades de los Altos Cargos de la Administración.

2. Al cesar en el cargo y durante los dos años posteriores, no podrán ejercer actividad profesional alguna relacionada con el Mercado de Valores. Reglamentariamente se determinará la compensación económica que recibirán en virtud de esa limitación.

### **Artículo 30. El Comité Consultivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.**

1. El Comité Consultivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores es el órgano de asesoramiento de su Consejo.

2. El Comité Consultivo será presidido por el Vicepresidente de la Comisión, que no dispondrá de voto en relación con sus informes, siendo el número de sus consejeros y la forma de su designación los que reglamentariamente se determinen.

3. Los consejeros serán 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.

### **Artículo 31. Informe del Comité Consultivo.**

1. El Comité Consultivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores informará sobre cuantas cuestiones le sean planteadas por el Consejo.

2. El informe del Comité Consultivo será preceptivo en relación con:

a) Las disposiciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a que hace referencia el artículo 21.

b) La autorización, la revocación y las operaciones societarias de las empresas de servicios de inversión y de las restantes personas o entidades que actúen al amparo del artículo 145.2, cuando así se establezca reglamentariamente, atendiendo a su trascendencia económica y jurídica.

c) La autorización y revocación de las sucursales de empresas de servicios de inversión de países no miembros de la Unión Europea, y los restantes sujetos del Mercado de Valores, cuando así se establezca reglamentariamente, teniendo en cuenta la relevancia económica y jurídica de tales sujetos.

3. Sin perjuicio de su carácter de órgano consultivo del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Comité Consultivo informará los proyectos de disposiciones de carácter general sobre materias directamente relacionadas con el mercado de valores que le sean remitidos por el Gobierno o por el Ministerio de Economía y Competitividad con el objeto de hacer efectivo el principio de audiencia de los sectores afectados en el procedimiento de elaboración de disposiciones administrativas.

### **Artículo 32. Recursos económicos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.**

1. El patrimonio inicial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores estará formado por una dotación inicial de 3.005.060,52 euros.

2. Los recursos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores estarán integrados por:

a) Los bienes y valores que constituyen el patrimonio y los productos y rentas del mismo.

b) Las tasas que perciba por la realización de sus actividades o la prestación de sus servicios.

c) Las transferencias que, con cargo al Presupuesto del Estado, efectúe el Ministerio de Economía y Competitividad.

3. Los beneficios de cada ejercicio podrán destinarse a:

a) Cubrir pérdidas de ejercicios anteriores.

b) Crear reservas necesarias para la financiación de las inversiones que la Comisión Nacional del Mercado de Valores deba llevar a cabo para el cumplimiento adecuado de los objetivos establecidos en el artículo 17.

c) Crear las reservas que aseguren la disponibilidad de un fondo de maniobra adecuado a sus necesidades operativas.

d) Su incorporación como ingreso del Estado del ejercicio en el que se aprueben las cuentas anuales del ejercicio que haya registrado el citado beneficio.

4. Junto con las cuentas anuales del ejercicio, el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores elevará para la aprobación del Gobierno la propuesta de distribución del resultado, junto con un informe justificativo de que con dicha propuesta quedan debidamente cubiertas las necesidades contempladas en las letras a), b) y c) del apartado anterior.

## TÍTULO III

### Mercado primario de valores

#### CAPÍTULO I

##### Disposiciones generales

###### **Artículo 33. Libertad de emisión.**

1. Las emisiones de valores no requerirán autorización administrativa previa y para su colocación podrá recurrirse a cualquier técnica adecuada a elección del emisor.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, el emisor deberá estar válidamente constituido de acuerdo con la legislación del país en el que esté domiciliado y deberá estar operando de conformidad con su escritura de constitución y estatutos o documentos equivalentes.

Adicionalmente, los valores deberán respetar el régimen jurídico al que estén sometidos y, en los casos en los que el emisor esté obligado a elaborar un folleto, la colocación deberá ajustarse a las condiciones recogidas en él.

3. Los valores serán libremente transmisibles.

###### **Artículo 34. Obligación de publicar folleto informativo.**

1. El registro previo y la publicación de un folleto informativo aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores será obligatorio para:

a) La realización de una oferta pública de venta o suscripción de valores.

b) La admisión a negociación de valores en un mercado secundario oficial.

2. No obstante lo previsto en el apartado anterior, reglamentariamente se establecerán las excepciones a la obligación de publicar folleto en las ofertas públicas de venta o suscripción, en función de la naturaleza del emisor o de los valores, de la cuantía de la oferta o de la naturaleza o del número de los inversores a los que van destinados, así como las adaptaciones de los requisitos establecidos en la regulación de las admisiones que sean necesarios para las ofertas públicas.

3. A las ofertas públicas de venta o suscripción de valores no exceptuadas de la obligación de publicar un folleto informativo se les aplicará toda la regulación relativa a la admisión a negociación de valores en mercados regulados contenida en este título, con las adaptaciones y excepciones que reglamentariamente se determinen. A estos efectos se tendrá en cuenta que a las ofertas públicas de venta o suscripción de valores podrá no aplicárseles el artículo 33.3.

###### **Artículo 35. Oferta pública de venta o suscripción de valores.**

1. Una oferta pública de venta o suscripción de valores es toda comunicación a personas en cualquier forma o por cualquier medio que presente información suficiente sobre los términos de la oferta y de los valores que se ofrecen, de modo que permita a un inversor decidir la adquisición o suscripción de estos valores.

2. La obligación de publicar un folleto no será de aplicación a ninguno de los siguientes tipos de ofertas, que, consecuentemente a los efectos de esta ley, no tendrán la consideración de oferta pública:

a) Una oferta de valores dirigida exclusivamente a inversores cualificados.

b) Una oferta de valores dirigida a menos de 150 personas físicas o jurídicas por un Estado miembro, sin incluir los inversores cualificados.

c) Una oferta de valores dirigida a inversores que adquieran valores por un importe mínimo de 100.000 euros por inversor, para cada oferta separada.

d) Una oferta de valores cuyo valor nominal unitario sea, al menos, 100.000 euros.

e) Una oferta de valores por un importe total en la Unión Europea inferior a 5.000.000 euros, lo que se calculará en un período de 12 meses.

3. Cuando se trate de colocación de emisiones contempladas en las letras b), c), d) y e) del apartado anterior, dirigidas al público en general empleando cualquier forma de comunicación publicitaria, deberá intervenir una entidad autorizada para prestar servicios de inversión a efectos de la comercialización de los valores emitidos. No será de aplicación esta obligación al ejercicio de la actividad propia de las plataformas de financiación participativa debidamente autorizadas.

###### **Artículo 36. Requisitos de información para la admisión a negociación en un mercado secundario oficial.**

1. La admisión a negociación de valores en un mercado secundario oficial no requerirá autorización administrativa previa. No obstante, estará sujeta al cumplimiento previo de los requisitos siguientes:

a) La aportación y registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores de los documentos que acrediten la sujeción del emisor y de los valores al régimen jurídico que les sea aplicable.

b) La aportación y registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores de los estados financieros del emisor preparados y auditados de acuerdo con la legislación aplicable a dicho emisor. Reglamentariamente se determinará el número de ejercicios que deben comprender los estados financieros.

c) La aportación, aprobación y registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores de un folleto informativo, así como su publicación.

2. Cuando se trate de valores no participativos emitidos por el Estado, las Comunidades Autónomas y las entidades locales, no será necesario el cumplimiento de los requisitos anteriores. No obstante, estos emisores podrán elaborar el folleto informativo de acuerdo con lo previsto en este capítulo. Este folleto tendrá validez transfronteriza de acuerdo con lo previsto en el artículo 39.

3. Adicionalmente, el Gobierno podrá exceptuar total o parcialmente del cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 33 y en el apartado 1 anterior, la admisión a negociación de determinados valores en función de la naturaleza del emisor o de los valores, de la cuantía de la admisión o de la naturaleza o el número de los inversores a los que van destinados. Cuando las excepciones se basen en la naturaleza del inversor, se podrán exigir requisitos adicionales que garanticen su correcta identificación.

4. El procedimiento para la admisión de valores a negociación en los mercados secundarios oficiales deberá facilitar que los valores se negocien de un modo correcto, ordenado y eficiente. Reglamentariamente se regulará dicho procedimiento y se determinarán las condiciones que han de cumplirse para la aprobación del folleto informativo por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y para su publicación. La falta de resolución expresa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre el folleto durante el plazo que se establezca reglamentariamente tendrá carácter desestimatorio.

5. La publicidad relativa a la admisión a negociación en un mercado regulado se ajustará a lo dispuesto en el artículo 240.

### **Artículo 37. Contenido del folleto.**

1. El folleto contendrá la información relativa al emisor y a los valores que vayan a ser admitidos a negociación en un mercado secundario oficial.

Atendiendo a la naturaleza específica del emisor y de los valores, la información del folleto deberá permitir a los inversores hacer una evaluación, con la suficiente información, de los activos y pasivos, la situación financiera, beneficios y pérdidas, así como de las perspectivas del emisor, y eventualmente del garante, y de los derechos inherentes a tales valores.

Esta información se presentará de forma fácilmente analizable y comprensible.

2. El folleto deberá ser suscrito por persona con poder para obligar al emisor de los valores.

3. Excepto para admisiones a negociación de valores no participativos cuyo valor nominal unitario sea igual o superior a 100.000 euros, el folleto contendrá un resumen que, elaborado en un formato estandarizado, de forma concisa y en un lenguaje no técnico, proporcionará la información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en dichos valores.

4. Se entenderá por información fundamental a la que se refiere el apartado anterior, la información esencial y correctamente estructurada que ha de facilitarse a los inversores para que puedan comprender la naturaleza y los riesgos inherentes al emisor, el garante y los valores que se les ofrecen o que van a ser admitidos a cotización en un mercado regulado, y que puedan decidir las ofertas de valores que conviene seguir examinando.

Sin perjuicio de lo que reglamentariamente se determine, formarán parte de la información fundamental, como mínimo, los elementos siguientes:

a) Una breve descripción de las características esenciales y los riesgos asociados con el emisor y los posibles garantes, incluidos los activos, los pasivos y la situación financiera.

b) Una breve descripción de las características esenciales y los riesgos asociados con la inversión en los valores de que se trate, incluidos los derechos inherentes a los valores.

c) Las condiciones generales de la oferta, incluidos los gastos estimados impuestos al inversor por el emisor o el oferente.

d) Información sobre la admisión a cotización.

e) Los motivos de la oferta y el destino de los ingresos.

5. Asimismo, en el resumen al que se refiere el apartado 3 se advertirá que:

1.º Debe leerse como introducción al folleto.

2.º Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del folleto en su conjunto.

3.º No se podrá exigir responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente sobre la base del resumen, a no ser que este resulte engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del folleto, o no aporte, leída junto con las otras partes del folleto, información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en los valores.

6. Mediante orden ministerial se regulará el contenido de los distintos tipos de folletos y se especificarán las excepciones a la obligación de incluir determinada información, correspondiendo a la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizar tal omisión. Previa habilitación expresa, la citada Comisión podrá desarrollar o actualizar el contenido de la orden.

También corresponderá al Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la determinación de los modelos para los distintos tipos de folletos, de los documentos que deberán acompañarse y de los supuestos en que la información contenida en el folleto pueda incorporarse por referencia.

### **Artículo 38. Responsabilidad del folleto.**

1. La responsabilidad de la información que figura en el folleto deberá recaer, al menos, sobre el emisor, el oferente o la persona que solicita la admisión a negociación en un mercado secundario oficial y los administradores de los anteriores.

Asimismo, serán responsables los siguientes sujetos:

- a) El garante de los valores en relación con la información que ha de elaborar.
- b) La entidad directora respecto de las labores de comprobación que realice.
- c) Aquellas otras personas que acepten asumir responsabilidad por el folleto, siempre que así conste en dicho documento y aquellas otras no incluidas entre las anteriores que hayan autorizado el contenido del folleto.

Reglamentariamente se establecerán las condiciones que rigen la responsabilidad de las personas mencionadas en este apartado.

2. Las personas responsables de la información que figura en el folleto estarán claramente identificadas en el folleto con su nombre y cargo en el caso de personas físicas o, en el caso de personas jurídicas, con su denominación y domicilio social. Asimismo, deberán declarar que, a su entender, los datos del folleto son conformes a la realidad y no se omite en él ningún hecho que por su naturaleza pudiera alterar su alcance.

3. De acuerdo con las condiciones que se determinen reglamentariamente, todas las personas indicadas en los apartados anteriores, según el caso, serán responsables de todos los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a los titulares de los valores adquiridos como consecuencia de las informaciones falsas o las omisiones de datos relevantes del folleto o del documento que en su caso deba elaborar el garante.

La acción para exigir la responsabilidad prescribirá a los tres años desde que el reclamante hubiera podido tener conocimiento de la falsedad o de las omisiones en relación al contenido del folleto.

4. No se podrá exigir ninguna responsabilidad a las personas mencionadas en los apartados anteriores sobre la base del resumen o sobre su traducción, a menos que sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del folleto, o no aporte, leído junto con las otras partes del folleto, información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en los valores.

### **Artículo 39. Validez transfronteriza del folleto.**

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 40, el folleto aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como sus suplementos, serán válidos para la admisión a negociación en cualquier otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que la Comisión Nacional del Mercado de Valores lo notifique a la Autoridad Europea de Valores y Mercados y a la autoridad competente de cada Estado miembro de acogida de conformidad con lo establecido reglamentariamente.

2. Asimismo, sin perjuicio de lo dispuesto en el mencionado artículo 40, el folleto aprobado por la autoridad competente del Estado de origen, así como sus suplementos, serán válidos para la admisión a negociación en España, siempre que dicha autoridad competente lo notifique a la Autoridad Europea de Valores y Mercados y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En este caso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores se abstendrá de aprobar dicho folleto o de realizar procedimiento administrativo alguno en relación con él.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores publicará en su página web una lista con los certificados de aprobación de folletos y de sus posibles suplementos, así como un enlace, si procede, con la publicación de esos

documentos en el sitio web de la autoridad competente del Estado miembro de la Unión Europea de origen, o en el sitio web del emisor, o en el sitio web del mercado regulado.

#### **Artículo 40. Medidas preventivas.**

1. Cuando España sea Estado miembro de acogida, la Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá informar a la autoridad competente del Estado miembro de la Unión Europea de origen y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados si observa que el emisor o las entidades financieras encargadas de la oferta pública han cometido irregularidades, o si observa violaciones de las obligaciones del emisor derivadas de la admisión a cotización en un mercado secundario oficial.

2. En el caso de que, pese a las medidas adoptadas por la autoridad competente del Estado miembro de origen de la Unión Europea o debido a que dichas medidas hayan resultado inadecuadas, el emisor o la entidad financiera encargada de la oferta pública persista en la violación de las oportunas disposiciones legales o reglamentarias, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, adoptará todas las medidas pertinentes para proteger a los inversores. La Comisión Nacional del Mercado de Valores informará inmediatamente a la Comisión Europea y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados sobre las medidas adoptadas.

## **CAPÍTULO II**

### **Emisiones de obligaciones u otros valores que reconozcan o creen deuda**

#### **Artículo 41. Exención de requisitos.**

1. Lo dispuesto en este artículo será de aplicación a todas las emisiones de obligaciones o de otros valores que reconozcan o creen deuda emitidos por sociedades españolas siempre que:

a) Vayan a ser objeto de admisión a negociación en un mercado secundario oficial u objeto de una oferta pública de venta respecto de la cual se exija la elaboración de un folleto sujeto a aprobación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en los términos dispuestos en el capítulo anterior, o

b) vayan a ser objeto de admisión a negociación en un sistema multilateral de negociación establecido en España.

Se entenderán incluidas en el párrafo anterior, siempre que cumplan lo dispuesto en el mismo, las emisiones de obligaciones o de otros valores que reconozcan o creen deuda previstas en el título XI del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

No tendrán la consideración de obligaciones o de otros valores que reconocen o crean deuda los valores participativos a que se refiere el artículo 7.1, último párrafo, tales como las obligaciones convertibles en acciones, a condición de que sean emitidas por el emisor de las acciones subyacentes o por una entidad que pertenezca al grupo del emisor.

2. No será necesario otorgar escritura pública para la emisión de los valores a los que se refiere este artículo.

La publicidad de todos los actos relativos a las emisiones de valores a que se refiere el apartado 1.a) se registrará por lo dispuesto en esta ley y sus disposiciones de desarrollo.

La publicidad de todos los actos relativos a las emisiones de valores a que se refiere el apartado 1.b) se efectuará a través de los sistemas establecidos a tal fin por los sistemas multilaterales de negociación.

3. Para las emisiones a las que se refiere el apartado 1.a), las condiciones de cada emisión, así como la capacidad del emisor para formalizarlas, cuando no hayan sido reguladas por la ley, se someterán a las cláusulas contenidas en los estatutos sociales del emisor y se registrarán por lo previsto en el acuerdo de emisión y en el folleto informativo.

4. Para las emisiones a las que se refiere el apartado 1.b), las condiciones exigidas legalmente para la emisión y las características de los valores se harán constar en certificación expedida por las personas facultadas conforme a la normativa vigente. Esta certificación se considerará apta para dar de alta los valores en anotaciones en cuenta conforme a lo dispuesto en el artículo 7.

#### **Artículo 42. Ámbito de aplicación del sindicato de obligacionistas.**

El título XI, capítulo IV, del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, será de aplicación a las emisiones de obligaciones u otros valores que reconozcan o creen deuda y que tengan la condición de oferta pública de suscripción cuando:

a) Sus términos y condiciones estén regidos por el ordenamiento jurídico español o por el ordenamiento jurídico de un Estado que no sea miembro de la Unión Europea ni perteneciente a la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos, y

b) tengan lugar en territorio español o su admisión a negociación se produzca en un mercado secundario oficial español o en un sistema multilateral de negociación establecido en España.

## TÍTULO IV

### Mercados secundarios oficiales de valores

#### CAPÍTULO I

##### Disposiciones generales

###### **Artículo 43. Definición.**

1. Son mercados regulados aquéllos sistemas multilaterales que permiten reunir los diversos intereses de compra y venta sobre instrumentos financieros para dar lugar a contratos con respecto a los instrumentos financieros admitidos a negociación, y que están autorizados y funcionan de forma regular, conforme a lo previsto en este capítulo y en sus normas de desarrollo, con sujeción en todo caso, a condiciones de acceso, admisión a negociación, procedimientos operativos, información y publicidad.

2. Los mercados regulados españoles reciben la denominación de mercados secundarios oficiales. A tales efectos, se considerarán mercados secundarios oficiales de valores los siguientes:

a) Las Bolsas de Valores.

b) El Mercado de Deuda Pública en Anotaciones.

c) Los Mercados de Futuros y Opciones, cualquiera que sea el tipo de activo subyacente, financiero o no financiero.

d) El Mercado de Renta Fija, AIAF.

e) Cualesquiera otros, de ámbito estatal, que, cumpliendo los requisitos previstos en el apartado 1, se autoricen en el marco de las previsiones de esta ley y de su normativa de desarrollo, así como aquellos, de ámbito autonómico, que autoricen las Comunidades Autónomas con competencia en la materia.

3. En los términos previstos en esta ley y en sus disposiciones de desarrollo, podrán negociarse en los mercados secundarios oficiales valores y otros instrumentos financieros que por sus características sean aptos para ello.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores mantendrá actualizada y enviará a la Autoridad Europea de Valores y Mercados y a los restantes Estados miembros de la Unión Europea la lista de los mercados secundarios oficiales, comunicando igualmente cualquier modificación de la lista.

###### **Artículo 44. Autorización.**

1. Para dar comienzo a su actividad los mercados secundarios oficiales deberán obtener la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. El plazo para resolver el procedimiento de autorización será de seis meses desde que la solicitud o, en su caso, la información que complete la documentación requerida, haya tenido entrada en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En ausencia de resolución expresa en dicho plazo, la solicitud se entenderá desestimada.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará al Ministerio de Economía y Competitividad la apertura del procedimiento de autorización indicando los elementos esenciales del expediente a tramitar, y la finalización del mismo, indicando el sentido de la resolución adoptada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

4. Reglamentariamente se desarrollarán las normas precisas para la aplicación de este artículo.

###### **Artículo 45. Requisitos para obtener la autorización.**

1. Los mercados secundarios oficiales deberán cumplir los siguientes requisitos para obtener la autorización:

a) Designar una sociedad rectora, que tendrá la forma de sociedad anónima y cuyas funciones básicas serán la administración y gestión del mercado así como la supervisión de su funcionamiento.

b) Presentar el proyecto de estatutos sociales de la sociedad rectora.

c) Elaborar un programa de actividades en el que se detallen la estructura organizativa del mercado, los instrumentos financieros susceptibles de ser negociados en el mismo y los servicios que pretende prestar la sociedad rectora.

d) Que los miembros del consejo de administración de la sociedad rectora y las personas que efectivamente vayan a dirigir las actividades y las operaciones del mercado tengan una reconocida honorabilidad comercial y profesional y cuenten con conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones.

e) Que los accionistas que vayan a tener una participación significativa en la sociedad rectora del mercado sean idóneos, de acuerdo a lo establecido en el artículo 182.

f) Que la sociedad rectora disponga del capital social mínimo y de los recursos propios mínimos que se establezcan reglamentariamente, atendiendo a la necesidad de asegurar su funcionamiento ordenado y teniendo en cuenta la naturaleza y el alcance de las operaciones que en él se realizan y el tipo y el grado de riesgo a que se expone.

g) Elaborar un proyecto de reglamento de mercado que contendrá como mínimo las reglas aplicables en materia de negociación de instrumentos financieros, emisores, miembros, régimen de garantías, clases de operaciones, negociación, reglas sobre compensación, liquidación y registro de transacciones, distribución de dividendos y otros eventos corporativos, supervisión y disciplina del mercado y medidas de carácter organizativo relativas, entre otras materias, a los conflictos de interés y a la gestión de riesgos. Asimismo, deberá preverse la consulta a los emisores de instrumentos financieros admitidos a negociación en el mercado y a los miembros del mercado cuando se proponga una modificación sustancial de su reglamento.

2. Con las excepciones que reglamentariamente se señalen, la modificación de los estatutos sociales de la sociedad rectora o del reglamento del mercado requerirá la previa aprobación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. Reglamentariamente se desarrollarán las normas precisas para la aplicación de este artículo.

#### **Artículo 46. Condiciones de ejercicio.**

Para conservar la autorización, los mercados secundarios oficiales deberán cumplir en todo momento los requisitos establecidos en el artículo anterior, así como las disposiciones contenidas en este capítulo.

#### **Artículo 47. Nombramiento de consejeros y directivos.**

1. Una vez recibida la autorización para dar comienzo a la actividad, los sucesivos nombramientos de miembros del consejo de administración y de quienes ostenten cargos de dirección en la sociedad rectora deberán ser aprobados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores o, en su caso, por la Comunidad Autónoma con competencia en la materia, a los efectos de comprobar que los nombrados reúnen los requisitos del artículo 152.1, letras f y g).

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores se opondrá a los cambios propuestos cuando existan razones objetivas y demostrables para creer que suponen una amenaza significativa para la gestión y el funcionamiento adecuado y prudente del mercado. Se entenderán aceptados los nuevos nombramientos si la Comisión Nacional del Mercado de Valores no se pronuncia en el plazo de tres meses desde la recepción de la comunicación.

#### **Artículo 48. Participaciones en sociedades que administren mercados secundarios oficiales o mercados regulados fuera de España.**

1. La participación, directa o indirecta, en el capital de las sociedades que administren mercados secundarios oficiales españoles quedará sujeta al régimen de participaciones significativas previsto en el capítulo IV del título V para las empresas de servicios de inversión, en los términos que reglamentariamente se determinen, entendiéndose en todo caso que tendrá tal carácter cualquier participación que alcance, de forma directa o indirecta, al menos el 1 por ciento del capital o de los derechos de voto de la sociedad o la que, sin llegar a ese porcentaje, permita ejercer una influencia notable en la sociedad, en los términos que se determinen reglamentariamente.

Sin perjuicio de las facultades de oponerse a una participación significativa en los términos previstos en el artículo 176, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá oponerse a la adquisición de una participación significativa en el capital social de aquellas sociedades cuando estime que es necesario para asegurar el buen funcionamiento de los mercados o para evitar distorsiones en los mismos, así como, en el caso de adquirentes de terceros Estados, por no darse un trato equivalente a las entidades españolas en su país de origen. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará al Ministerio de Economía y Competitividad su oposición a la adquisición de la participación significativa y las razones en las que se fundamente.

2. La participación, directa o indirecta, de sociedades que administren mercados secundarios oficiales españoles en otras sociedades que gestionen mercados regulados fuera de España requerirá la autorización previa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, quien dispondrá del plazo de dos meses a contar desde la fecha en que haya sido informada para, en su caso, oponerse a la participación. Si la Comisión no se pronunciara en dicho plazo se entenderá que acepta la solicitud.

#### **Artículo 49. Revocación de la autorización.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá revocar la autorización concedida a un mercado secundario oficial cuando se dé alguno de estos supuestos:

- a) El mercado no haga uso de la autorización en un plazo de doce meses o renuncie expresamente a la misma.
- b) Por falta de actividad en el mercado durante los seis meses anteriores a la revocación.
- c) Haya obtenido la autorización valiéndose de declaraciones falsas o de cualquier otro medio irregular.

d) Deje de cumplir los requisitos a los que estaba supeditada la concesión de la autorización.

e) Incurra en una infracción muy grave, de acuerdo con lo previsto en el título VIII.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará la revocación de la autorización al Ministerio de Economía y Competitividad. Toda revocación de una autorización será notificada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

3. Reglamentariamente se desarrollarán las normas precisas para la aplicación de este artículo.

#### **Artículo 50. Sustitución de la sociedad rectora.**

1. La sustitución de la sociedad rectora del mercado secundario oficial estará sujeta a autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. El plazo para resolver el procedimiento será de tres meses desde la presentación de la solicitud o desde que se complete la documentación requerida. En ausencia de resolución expresa en dicho plazo, la solicitud se entenderá desestimada.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará al Ministerio de Economía y Competitividad la apertura del procedimiento de autorización indicando los elementos esenciales del expediente a tramitar, y la finalización del mismo, indicando el sentido de la resolución adoptada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

## **CAPÍTULO II**

### **De los mercados secundarios oficiales en particular**

#### **Artículo 51. Mercados secundarios oficiales de ámbito autonómico.**

1. En el caso de mercados de ámbito autonómico, la autorización a la que se refiere el artículo 44 será concedida por la Comunidad Autónoma con competencias en la materia.

2. Con las excepciones que reglamentariamente se señalen, la modificación de los estatutos sociales de la sociedad rectora o del reglamento del mercado requerirá la previa aprobación por la Comunidad Autónoma con competencia en la materia, en el caso de mercados de ámbito autonómico.

3. En el caso de mercados de ámbito autonómico, la autorización para la sustitución de la sociedad rectora de un mercado secundario oficial de ámbito autonómico será concedida por la Comunidad Autónoma con competencias en la materia.

4. Las Comunidades Autónomas con competencias en la materia, podrán establecer las medidas organizativas adicionales que estimen oportunas respecto de los mercados de ámbito autonómico.

#### **SECCIÓN 1.ª DE LAS BOLSAS DE VALORES**

#### **Artículo 52. Creación.**

La creación de Bolsas de Valores corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 44, salvo en el caso de que se trate de Bolsas de Valores ubicadas en el territorio de Comunidades Autónomas cuyos Estatutos de Autonomía les reconozcan competencia al efecto. En este caso, la creación de Bolsas de Valores corresponderá a dichas Comunidades Autónomas.

#### **Artículo 53. Objeto.**

1. Las Bolsas de Valores tendrán por objeto la negociación de aquellas categorías de valores negociables y otros instrumentos financieros, de los previstos en el artículo 2 que por sus características sean aptas para ello de acuerdo con lo dispuesto en el reglamento del mercado, según lo establecido en el artículo 45.

2. Podrán negociarse en las Bolsas de Valores, en los términos establecidos en su Reglamento, instrumentos financieros admitidos a negociación en otro mercado secundario oficial. En este caso, se deberá prever, en su caso, la necesaria coordinación entre los sistemas de registro, compensación y liquidación respectivos.

#### **Artículo 54. Sociedad rectora.**

1. Las Bolsas de Valores estarán regidas y administradas por una sociedad rectora, según lo dispuesto en el artículo 45, que será responsable de su organización y funcionamiento internos, y será titular de los medios necesarios para ello, siendo éste su objeto social principal.

2. Las sociedades rectoras podrán desarrollar otras actividades complementarias si bien no tendrán la condición legal de miembros de las correspondientes Bolsas de Valores ni podrán realizar ninguna actividad de intermediación financiera, ni las actividades relacionadas en los artículos 140 y 141.

3. Las sociedades rectoras tendrán un capital social representado mediante acciones nominativas, y deberán contar necesariamente con un consejo de administración compuesto por no menos de cinco personas y, con al menos, un director general.

4. Las Comunidades Autónomas con competencias en la materia y respecto a las Bolsas de Valores de ámbito autonómico, podrán establecer para aquéllas la organización que estimen oportuna.

#### **Artículo 55. Miembros.**

Podrán adquirir la condición de miembros de las Bolsas de Valores las entidades que cumplan lo previsto en el artículo 69.

#### **Artículo 56. Sistema de Interconexión Bursátil.**

1. Las Bolsas de Valores establecerán un Sistema de Interconexión Bursátil de ámbito estatal, integrado a través de una red informática, en el que se negociarán aquellos valores que acuerde la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de entre los que estén previamente admitidos a negociación en, al menos, dos Bolsas de Valores, a solicitud de la entidad emisora y previo informe favorable de la Sociedad de Bolsas a que se refiere el artículo siguiente, conforme a lo que se establezca reglamentariamente.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá disponer que la integración de una emisión de valores en el Sistema de Interconexión Bursátil implique su negociación exclusiva a través del mismo y podrá exigir, como requisito previo, su incorporación en un depositario central de valores.

#### **Artículo 57. La Sociedad de Bolsas.**

1. La gestión del Sistema de Interconexión Bursátil corresponderá a la Sociedad de Bolsas, que se constituirá por las sociedades rectoras de las Bolsas de Valores existentes en cada momento.

2. La Sociedad de Bolsas será titular de los medios necesarios para el funcionamiento del Sistema de Interconexión Bursátil, y responsable de éste, con la consideración de órgano rector del mismo, siendo éste su objeto social exclusivo.

3. El capital de la Sociedad de Bolsas se distribuirá por partes iguales entre dichas sociedades rectoras, y su Consejo de Administración estará formado por un representante de cada Bolsa y uno más, que actuará como Presidente, elegido por mayoría entre ellas.

4. Los estatutos de la Sociedad de Bolsas, sus modificaciones y la designación de los miembros de su Consejo de Administración requerirán la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previo informe de las Comunidades Autónomas con competencias en la materia.

#### **Artículo 58. Operaciones en Bolsa.**

1. Cada una de las operaciones bursátiles deberá quedar asignada a una única Bolsa de Valores o, en su caso, al Sistema de Interconexión Bursátil.

2. Reglamentariamente se determinarán los criterios a seguir para dicha asignación en el caso de las operaciones en que concurran miembros de distintas Bolsas.

### SECCIÓN 2.ª DEL MERCADO DE DEUDA PÚBLICA EN ANOTACIONES

#### **Artículo 59. Objeto.**

1. El Mercado de Deuda Pública en Anotaciones tendrá por objeto la negociación de valores de renta fija representados mediante anotaciones en cuenta emitidos por el Estado, por el Instituto de Crédito Oficial y, a solicitud de ellos, por el Banco Central Europeo, por los Bancos Centrales Nacionales de la Unión Europea, por las Comunidades Autónomas, por bancos multilaterales de desarrollo de los que España sea miembro, por el Banco Europeo de Inversiones o por otras entidades públicas, en los supuestos que reglamentariamente se señalen, así como la negociación de otros instrumentos financieros, en todos los casos anteriores de acuerdo con lo dispuesto en el reglamento del mercado según lo establecido en el artículo 45. En todo caso, los valores deberán ajustarse a las especificaciones técnicas que se establezcan a tal efecto en el reglamento del Mercado.

2. Los valores admitidos a negociación en este mercado podrán negociarse en otros mercados secundarios oficiales, en los términos que se fijen en el Reglamento del correspondiente mercado.

#### **Artículo 60. Organismo rector.**

1. El Banco de España tendrá la consideración de organismo rector del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones.

2. El Banco de España llevará el servicio financiero de los valores anotados cuando así lo concierte con los emisores y por cuenta de éstos, en los términos que se establezcan en el reglamento del Mercado.

3. La sustitución del organismo rector del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones se regirá por lo dispuesto en el artículo 50.

4. El Mercado de Deuda Pública en Anotaciones se regirá por esta ley y su normativa de desarrollo, así como por un Reglamento, según lo dispuesto en el artículo 45.

5. Las Comunidades Autónomas con competencias en la materia podrán crear, regular y organizar un mercado autonómico de Deuda Pública en Anotaciones que tenga por objeto la negociación de valores de renta fija emitidos por aquéllas y otras entidades de derecho público dentro de su ámbito territorial.

#### **Artículo 61. Miembros.**

1. Podrán acceder a la condición de miembros del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, además del Banco de España, las entidades que cumplan los requisitos del artículo 69 de esta ley, en los términos establecidos en ese artículo y de acuerdo con lo que se fije en el reglamento del Mercado.

2. Los miembros del Mercado podrán operar por cuenta propia o por cuenta ajena, con representación o sin ella, conforme a su estatuto jurídico de actividades.

#### **Artículo 62. Registro de los valores.**

1. El registro de los valores negociados en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones corresponderá a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores a la que se refiere la disposición adicional sexta, en adelante, la Sociedad de Sistemas, y a sus entidades participantes autorizadas para ello en virtud de su condición de entidades gestoras del Mercado de Deuda Pública.

2. Podrán ser titulares de cuenta a nombre propio en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones y mantener cuenta como entidades participantes en nombre propio en el sistema de registro de la Sociedad de Sistemas, además del Banco de España, los sistemas y organismos compensadores y liquidadores de los mercados secundarios oficiales y los sistemas de compensación interbancaria al objeto de gestionar el sistema de garantías, así como quienes cumplan los requisitos que al efecto se establezcan en el reglamento del mercado.

#### **Artículo 63. Entidades gestoras.**

1. Podrán ser entidades gestoras, además del Banco de España, los miembros del mercado que cumplan los requisitos que a tal efecto se establezcan en el reglamento del mercado.

2. Las entidades gestoras, en su condición de participantes en el sistema de registro a cargo de la Sociedad de Sistemas, llevarán el registro de los valores de quienes no sean titulares de cuenta a nombre propio en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, y mantendrán en la Sociedad de Sistemas una cuenta global que constituirá en todo momento la contrapartida exacta de aquéllos.

3. Cuando dichas entidades gestoras ostenten la condición adicional de titular de cuenta a nombre propio en el Mercado de Deuda Pública, estas últimas cuentas se llevarán en la Sociedad de Sistemas con total separación de las cuentas globales mencionadas en el apartado anterior.

4. En los términos que se fijen reglamentariamente, el Banco de España podrá acordar cautelarmente la suspensión o limitación de actividades de los miembros del mercado y de las entidades gestoras cuando por su actuación generen un peligro o causen un grave trastorno para el mercado, para los procedimientos de compensación y liquidación o, en los casos de entidades gestoras, a la seguridad jurídica de los valores anotados. Estas medidas serán comunicadas por el Banco de España a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al Ministerio de Economía y Competitividad, para que el Ministro, en su caso, proceda a su ratificación.

5. Declarado el concurso de una entidad gestora del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, el Banco de España podrá disponer, de forma inmediata y sin coste para el inversor, el traspaso de los valores anotados a cuenta de terceros de otras entidades gestoras. De igual forma, los titulares de los valores podrán solicitar el traslado de los mismos a otra entidad gestora. A estos efectos, tanto el juez del concurso como la administración concursal facilitarán el acceso de la entidad gestora destinataria a la documentación y registros contables e informáticos necesarios para hacer efectivo el traspaso, asegurándose de este modo el ejercicio de los derechos de los titulares de los valores. La existencia del procedimiento concursal no impedirá que se haga llegar a los titulares de los valores el efectivo procedente del ejercicio de los derechos económicos o de su venta.

6. Si, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 60.3, el Banco de España dejara de ser organismo rector del mercado, las competencias que se le atribuyen en los apartados 4 y 5 de este artículo corresponderán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

### SECCIÓN 3.ª DE LOS MERCADOS SECUNDARIOS OFICIALES DE FUTUROS Y OPCIONES REPRESENTADOS POR ANOTACIONES EN CUENTA

#### **Artículo 64. Creación.**

1. Podrán crearse mercados secundarios oficiales de futuros y opciones, de ámbito estatal, cuya forma de representación sea la de anotaciones en cuenta.
2. Corresponderá al Ministro de Economía y Competitividad, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, autorizar dicha creación de conformidad con lo dispuesto en el artículo 44.
3. En el caso de mercados de ámbito autonómico, la autorización de la creación del mercado, así como el resto de autorizaciones y aprobaciones señaladas en este artículo corresponderá a la Comunidad Autónoma con competencias en la materia.

#### **Artículo 65. Objeto.**

1. Los mercados secundarios oficiales de futuros y opciones tendrán por objeto los contratos de futuros, de opciones y de otros instrumentos financieros derivados, cualquiera que sea el activo subyacente, definidos por la sociedad rectora del mercado. La sociedad rectora organizará la negociación de los citados contratos.
2. La sociedad rectora del mercado asegurará por medio de una entidad de contrapartida central, previa aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la contrapartida en todos los contratos que emita.

#### **Artículo 66. Miembros.**

1. Podrán ser miembros de los mercados secundarios oficiales de futuros y opciones las entidades a las que se refiere el artículo 69.
2. También podrán acceder a la condición de miembro, con capacidad restringida exclusivamente a la negociación, bien por cuenta propia o por cuenta de entidades de su grupo, aquellas entidades cuyo objeto social principal consista en la inversión en mercados organizados y reúnan las condiciones de medios y solvencia que establezca el reglamento del mercado a que se refiere el artículo 68.
3. En los mercados de futuros y opciones con subyacente no financiero, reglamentariamente se podrá determinar la adquisición de dicha condición por otras entidades distintas de las anteriormente señaladas, siempre que reúnan los requisitos de especialidad, profesionalidad y solvencia.

#### **Artículo 67. Sociedad rectora.**

1. En los mercados secundarios oficiales de futuros y opciones existirá, conforme a lo dispuesto en el artículo 45, una sociedad rectora, con forma de sociedad anónima, cuyas funciones básicas serán las de organizar, dirigir y supervisar la actividad del mercado.
2. Las sociedades rectoras no podrán realizar ninguna actividad de intermediación financiera, ni las actividades relacionadas en los artículos 140 y 141, con excepción de lo dispuesto en esta ley.
3. La modificación de los estatutos sociales de la sociedad rectora requerirá la previa aprobación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, conforme a lo dispuesto en el artículo 45, con las excepciones que reglamentariamente se señalen.
4. La sociedad rectora dispondrá de un consejo de administración con, al menos, cinco miembros, y, como mínimo, de un director general. Una vez recibida la autorización inicial, los nuevos nombramientos deberán ser aprobados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores o, en su caso, por la Comunidad Autónoma con competencia en la materia, a los efectos de comprobar que los nombrados reúnen los requisitos del artículo 152.1.f).

#### **Artículo 68. Reglamento interno.**

1. Los mercados secundarios oficiales de futuros y opciones, además de regirse por las normas previstas en esta Ley y su normativa de desarrollo, se regirán por un reglamento específico, que tendrá el carácter de norma de ordenación y disciplina del Mercado de Valores, cuya aprobación y modificación se ajustará al procedimiento previsto en el artículo 45.
2. En el citado reglamento se detallarán las clases de miembros, con especificación de los requisitos técnicos y de solvencia que deberán reunir en relación con las diversas actividades que desarrollen en el mercado, los contratos propios del mercado, las relaciones jurídicas de la sociedad rectora y de los miembros del mercado con los clientes que actúen en el mercado, las normas de supervisión, el régimen de contratación, así como cualesquiera otros aspectos que se precisen reglamentariamente.

## CAPÍTULO III

### Participación en los mercados secundarios oficiales

#### Artículo 69. Miembros de los mercados secundarios oficiales.

1. El acceso a la condición de miembro de un mercado secundario oficial se registrá:

a) por las normas generales establecidas en esta ley,

b) por las normas específicas de cada mercado establecidas en esta ley y sus disposiciones de desarrollo, o por las que, en el caso de mercados de ámbito autonómico, se establezcan por las Comunidades Autónomas con competencia en la materia, siempre que se ajusten a lo dispuesto en este título, y

c) por las condiciones de acceso que estipule cada mercado, que deberán en cualquier caso ser transparentes, no discriminatorias y basadas en criterios objetivos.

2. Podrán ser miembros de los mercados secundarios oficiales, las siguientes entidades:

a) Las empresas de servicios de inversión que estén autorizadas para ejecutar órdenes de clientes o para negociar por cuenta propia.

b) Las entidades de crédito españolas.

c) Las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito autorizadas en otros Estados miembros de la Unión Europea que estén autorizadas para ejecutar órdenes de clientes o para negociar por cuenta propia. El acceso podrá ser a través de cualquiera de los siguientes mecanismos:

1.º Directamente, estableciendo sucursales en España, de conformidad con el artículo 169 del título V en el caso de empresas de servicios de inversión, o de conformidad con el artículo 12 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, en el caso de entidades de crédito.

2.º Haciéndose miembros remotos del mercado secundario oficial, sin tener que estar establecidos en el Estado español, cuando los procedimientos de negociación o los sistemas del mercado en cuestión no requieran una presencia física para la realización de operaciones.

d) Las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito autorizadas en un Estado que no sea miembro de la Unión Europea, siempre que, además de cumplir los requisitos previstos en el título V para operar en España, en la autorización dada por las autoridades de su país de origen se les faculte para ejecutar órdenes de clientes o para negociar por cuenta propia. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá denegar o condicionar el acceso de estas entidades a los mercados españoles por motivos prudenciales, por no darse un trato equivalente a las entidades españolas en su país de origen, o por no quedar asegurado el cumplimiento de las reglas de ordenación y disciplina de los mercados de valores españoles.

e) La Administración General del Estado, actuando a través de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera, la Tesorería General de la Seguridad Social y el Banco de España.

f) Aquellas otras personas que, a juicio de la sociedad rectora del mercado secundario oficial correspondiente, quien tendrá en cuenta en particular las especiales funciones del mercado que pudieran ser atendidas por aquéllas:

1.º sean idóneas,

2.º posean un nivel suficiente de aptitud y competencia en materia de negociación,

3.º tengan establecidas, en su caso, medidas de organización adecuadas, y

4.º dispongan de recursos suficientes para la función que han de cumplir, teniendo en cuenta los diversos mecanismos financieros que el mercado secundario oficial puede haber establecido para garantizar la correcta liquidación de las operaciones.

3. La sociedad rectora del mercado comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, o a la Comunidad Autónoma con competencias en la materia en el caso de mercados secundarios oficiales de ámbito autonómico, con la periodicidad que se establezca reglamentariamente, la lista de sus miembros.

4. Los miembros del mercado secundario oficial se atenderán a las obligaciones contempladas en los artículos 209 a 218 y 221 a 224, en relación con sus clientes cuando, actuando por cuenta de éstos, ejecuten sus órdenes en un mercado secundario oficial. No obstante, cuando se trate de operaciones entre miembros, por cuenta propia y en nombre propio, éstos no estarán obligados a imponerse mutuamente las obligaciones establecidas en los artículos anteriormente citados.

#### Artículo 70. Acceso remoto.

1. El mercado secundario oficial español que pretenda establecer mecanismos en otro Estado miembro de la Unión Europea para el acceso remoto de miembros desde ese Estado, deberá comunicarlo a la Comisión Nacional del Mercado de Valores quien, en el plazo de un mes desde la recepción de la comunicación, la remitirá a la autoridad competente de

ese Estado miembro y facilitará esa información a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, en caso de que ésta lo solicite, de conformidad con el procedimiento y con arreglo a las condiciones previstos en el artículo 35 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión. Asimismo, a petición de dicha autoridad competente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará en un plazo de tiempo razonable, la identidad de los miembros del mercado secundario oficial establecido en aquel Estado.

2. Los mercados regulados de otros Estados miembros de la Unión Europea podrán establecer en España los mecanismos apropiados para facilitar el acceso y la negociación remota por parte de miembros españoles, previa remisión por la autoridad competente de ese Estado miembro a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de la comunicación del mercado. Asimismo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá solicitar a la autoridad competente del Estado de origen del mercado regulado la remisión, en un plazo razonable, de la identidad de los miembros del mercado regulado.

#### **Artículo 71. Operaciones de los miembros por cuenta ajena.**

1. Quien ostente la condición de miembro de un mercado secundario oficial vendrá obligado a ejecutar, por cuenta de sus clientes, las órdenes que reciba de los mismos para la negociación de valores en el correspondiente mercado.

2. No obstante, podrá subordinar el cumplimiento de la referida obligación:

a) En relación con operaciones de contado, a que se acredite por el ordenante la titularidad de los valores o a que el mismo haga entrega de los fondos destinados a pagar su importe.

b) En relación con las operaciones a plazo, a la aportación por el ordenante de las garantías o coberturas que estime convenientes, que, como mínimo, habrán de ser las que, en su caso, se establezcan reglamentariamente.

3. En las operaciones que realicen por cuenta ajena, los miembros de los mercados secundarios oficiales de valores responderán ante sus comitentes de la entrega de los valores y del pago de su precio.

#### **Artículo 72. Operaciones de los miembros por cuenta propia.**

Quien ostente la condición de miembro de un mercado secundario oficial no podrá operar por cuenta propia con quien no tenga esa condición sin que quede constancia explícita, por escrito, de que este último ha conocido tal circunstancia antes de concluir la correspondiente operación.

#### **Artículo 73. Gestión de conflictos de interés de los miembros de los mercados secundarios oficiales.**

1. Quien ostente la condición de miembro de un mercado secundario oficial deberá manifestar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores aquellas vinculaciones económicas y relaciones contractuales con terceros que, en su actuación por cuenta propia o ajena pudieran suscitar conflictos de interés con otros clientes.

2. Con sujeción a los criterios generales que se establezcan reglamentariamente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores determinará los casos y la forma en que tales vinculaciones o relaciones deberán hacerse públicas.

#### **Artículo 74. Tarifas de los miembros.**

1. Los miembros de un mercado secundario oficial fijarán libremente las retribuciones que perciban por su participación en la negociación de valores.

2. No obstante lo previsto en el apartado anterior, el Gobierno podrá establecer retribuciones máximas para las operaciones cuya cuantía no exceda de una determinada cantidad y para aquellas que se hagan en ejecución de resoluciones judiciales. La publicación y comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores o, en el caso del Mercado de Deuda Pública en anotaciones, al Banco de España, de las correspondientes tarifas de retribuciones máximas será requisito previo para su aplicación.

#### **Artículo 75. Desarrollo de la actividad de los miembros.**

1. El Gobierno, con el fin de proteger el interés de los inversores y el buen funcionamiento de los mercados, podrá:

a) Establecer que las relaciones entre miembros de un mercado secundario oficial con terceros referentes a la negociación de valores se formalicen en contratos por escrito, suscritos por las partes y con entrega de un ejemplar a cada una de ellas.

b) Dictar las normas precisas para asegurar que los contratos a que se refiere la letra anterior reflejen, de forma explícita y con necesaria claridad, los compromisos contraídos por las partes y los derechos de las mismas ante las eventualidades propias de cada operación. A tal efecto podrá determinar las cuestiones o eventualidades que los contratos referentes a operaciones típicas habrán de tratar o prever de forma expresa, exigir la utilización de modelos para ellos e imponer alguna modalidad de control administrativo sobre dichos modelos.

c) Regular los documentos acreditativos de la ejecución de las operaciones en los mercados secundarios oficiales que hayan de ser entregados a terceros por los miembros de aquéllos.

d) Determinar la forma y contenido de los documentos que, en las relaciones entre miembros de un mercado secundario oficial y entre éstos y los organismos rectores o los sistemas de compensación y liquidación del correspondiente mercado, acreditarán las diversas fases de la negociación de valores.

2. El Gobierno podrá habilitar al Ministro de Economía y Competitividad a desarrollar las normas que establezca en aplicación de este artículo. Con referencia a lo previsto en la letra d) del apartado anterior, dicha habilitación podrá extenderse a la Comisión Nacional del Mercado de Valores o, en el caso del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, al Banco de España.

3. Las previsiones contenidas en los apartados anteriores resultarán también de aplicación a los mercados secundarios no oficiales.

## CAPÍTULO IV

### Negociación y operaciones en un mercado secundario oficial

#### Artículo 76. Admisión a negociación en un mercado secundario oficial.

1. La admisión de valores a negociación en los mercados secundarios oficiales requerirá la verificación previa por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del cumplimiento de los requisitos y procedimiento establecidos en esta ley y en sus normas de desarrollo. En el caso de los valores negociables en las Bolsas de Valores, dicha verificación será única y válida para todas ellas. La admisión a negociación en cada uno de los mercados secundarios oficiales requerirá, además, el acuerdo del organismo rector del correspondiente mercado, a solicitud del emisor, quien podrá solicitarlo, bajo su responsabilidad, una vez emitidos los valores o constituidas las correspondientes anotaciones.

2. Reglamentariamente se determinarán los requisitos y el procedimiento para la admisión de valores a negociación en los mercados secundarios oficiales de valores, así como la publicidad que haya de darse a los acuerdos de admisión. Los requisitos podrán establecerse de forma diferenciada para las distintas categorías de valores o mercados. Del mismo modo se determinarán los requisitos y procedimiento de permanencia de los valores en caso de escisión de sociedades.

3. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, los valores emitidos por el Estado y por el Instituto de Crédito Oficial se consideran admitidos de oficio a negociación en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones o, en su caso, en los demás mercados secundarios oficiales conforme a lo que se determine en la emisión. Los valores emitidos por las Comunidades Autónomas se entenderán admitidos a negociación en virtud de la mera solicitud del emisor. En todos los supuestos anteriores se deberán, no obstante, ajustar a las especificaciones técnicas del mercado en cuestión, conforme a lo dispuesto en el apartado anterior.

4. Las competencias contempladas en los apartados anteriores corresponderán a las Comunidades Autónomas con competencias en la materia, respecto a los valores negociados exclusivamente en mercados de ámbito autonómico y previo cumplimiento de requisitos específicos exigidos en dichos mercados.

#### Artículo 77. Especialidades en la admisión a la negociación en un mercado secundario oficial desde un sistema multilateral de negociación.

1. Las entidades cuyas acciones pasen de ser negociadas en un sistema multilateral de negociación a serlo en un mercado secundario oficial, durante un periodo transitorio máximo de dos años, no estarán obligadas a cumplir con las obligaciones siguientes:

- a) La publicación y difusión del segundo informe financiero semestral, contenida en el artículo 119.2.
- b) La publicación y difusión de la declaración intermedia de gestión, contenida en el artículo 120.

2. Para acogerse a la exención prevista en el apartado anterior, el folleto de admisión a negociación en el mercado secundario oficial deberá especificar la intención de la entidad de acogerse total o parcialmente a la misma, determinando su duración. Esta indicación tendrá la consideración de información necesaria a los efectos del artículo 37.1.

3. Cuando la capitalización de las acciones que estén siendo negociadas exclusivamente en un sistema multilateral de negociación supere los quinientos millones de euros durante un periodo continuado superior a seis meses, la entidad emisora deberá solicitar la admisión a negociación en un mercado regulado en el plazo de nueve meses. La entidad rectora del sistema multilateral de negociación velará por el cumplimiento de esta obligación.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá fijar los términos en que se eximirán de la obligación anterior las sociedades de naturaleza estrictamente financiera o de inversión, como las reguladas por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de

Inversión Colectiva, o la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.

4. En los supuestos contemplados en este artículo, la entidad no estará obligada a llevar a cabo medidas que tengan por objeto evitar una pérdida de los accionistas en términos de liquidez de los valores.

#### **Artículo 78. Normas adicionales establecidas por los mercados para la admisión de instrumentos financieros a negociación.**

1. Sin perjuicio de las obligaciones contenidas en el artículo 76, los mercados deberán establecer normas claras y transparentes en relación a la admisión a negociación de instrumentos financieros, que aseguren que éstos puedan ser negociados de modo correcto, ordenado y eficiente y, cuando se trate de valores negociables, que sean libremente transmisibles. En el caso de los instrumentos financieros derivados, las normas garantizarán, en particular, que la formulación del contrato objeto de negociación permita una correcta formación de precios, así como la existencia de condiciones efectivas de liquidación.

Lo dispuesto en este apartado deberá aplicarse de acuerdo con lo establecido en los artículos 35, 36 y 37 del Reglamento (CE) n.º 1287/2006, de 10 de agosto de 2006.

2. Los mercados deberán disponer de mecanismos eficaces para:

a) comprobar que los emisores de valores negociables admitidos a negociación en el mercado cumplan todas sus obligaciones legales con respecto a la difusión de información,

b) facilitar a sus miembros el acceso a la información publicada en virtud de esta ley y sus disposiciones de desarrollo, y

c) comprobar periódicamente que los instrumentos financieros admitidos a negociación cumplen en todo momento los requisitos de admisión.

3. Un instrumento financiero que haya sido admitido a negociación en un mercado secundario oficial o en un mercado regulado de otro Estado miembro podrá ser admitido posteriormente a negociación en otro mercado secundario oficial, aun sin el consentimiento del emisor y de conformidad con lo dispuesto, en materia de admisión a negociación, en esta ley y en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.

El mercado secundario oficial deberá informar al emisor de esta circunstancia. El emisor no estará obligado a facilitar directamente la información requerida en el apartado 2 a ningún mercado secundario oficial que haya admitido los instrumentos financieros a negociación sin su consentimiento. En estos casos, será la sociedad rectora del propio mercado la que deberá contar con los medios necesarios para obtener y difundir esa información.

#### **Artículo 79. Obligaciones en materia de abuso de mercado.**

Las sociedades rectoras supervisarán las operaciones realizadas por los miembros del mercado con objeto de detectar infracciones de las normas del mercado o anomalías en las condiciones de negociación o de actuación que puedan suponer abuso de mercado. A tal efecto, las sociedades rectoras deberán:

a) comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores toda infracción significativa de sus normas y toda anomalía en las condiciones de negociación o de actuación que pueda suponer abuso de mercado,

b) facilitar de inmediato la información pertinente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para la investigación y persecución del abuso de mercado cometido en el mercado, y

c) prestar plena asistencia en la investigación y la persecución del abuso de mercado cometido en o mediante los sistemas del mercado.

#### **Artículo 80. Suspensión de la negociación de instrumentos financieros.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá suspender la negociación de un instrumento financiero en los mercados secundarios oficiales españoles en que esté admitido cuando concurren circunstancias especiales que puedan perturbar el normal desarrollo de las operaciones sobre ese instrumento financiero o que aconsejen dicha medida en aras de la protección de los inversores. Dicha competencia corresponderá a la Comunidad Autónoma con competencias en la materia, respecto a los instrumentos financieros negociados exclusivamente en mercados de su ámbito autonómico.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá hacer público inmediatamente el acuerdo de suspensión e informar a la Autoridad Europea de Valores y Mercados y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros en los que se negocie ese instrumento, para que acuerden la suspensión de su negociación en sus mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación e internalizadores sistemáticos bajo su supervisión, salvo cuando pudiera causarse perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado.

Asimismo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, cuando lo estime procedente, comunicará la decisión de suspensión a las autoridades de terceros Estados a cuyos mercados pudiera afectar la decisión.

Del mismo modo, cuando la autoridad competente de otro Estado miembro le comunique a la Comisión Nacional del Mercado de Valores un acuerdo de suspensión, ésta acordará la suspensión de la negociación de dicho instrumento financiero en los mercados secundarios oficiales, los sistemas multilaterales de negociación españoles y en los internalizadores sistemáticos bajo su supervisión, salvo que pudiera causarse perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado.

3. Asimismo, la sociedad rectora de un mercado secundario oficial podrá suspender la negociación de un instrumento financiero que deje de cumplir las normas del mercado de acuerdo con las condiciones previstas en el reglamento del mercado, salvo en el caso de que tal decisión pudiera causar perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado. En todo caso, inmediatamente después de adoptar la decisión deberá comunicarla a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y hacerla pública. De conformidad con lo señalado en el apartado anterior, la Comisión Nacional del Mercado de Valores informará debidamente de ello a las autoridades competentes de los demás Estados miembros.

4. Las entidades rectoras de los sistemas multilaterales de negociación y las entidades a las que se refiere el capítulo III del título X estarán obligadas a suspender la negociación de un instrumento financiero desde el momento en que se haga público el acuerdo de suspensión.

#### **Artículo 81. Exclusión de negociación.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá acordar la exclusión de la negociación de aquellos instrumentos financieros que no alcancen los requisitos de difusión, frecuencia o volumen de contratación que reglamentariamente se establezcan, y de aquellos otros cuyo emisor no cumpla las obligaciones que le incumban, en especial en materia de remisión y publicación de información así como de las sociedades en las que se haya abierto la fase de liquidación de acuerdo con la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, o que se encuentren en fase de liquidación societaria, de conformidad con lo previsto en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

Sin perjuicio de las medidas cautelares que puedan adoptarse, tales acuerdos se tomarán previa audiencia de la entidad emisora, salvo en aquellos casos en los que la exclusión se acuerde con motivo de la apertura de la fase de liquidación concursal, o por encontrarse la sociedad en fase de liquidación societaria.

Dicha competencia corresponderá a la Comunidad Autónoma con competencias en la materia, respecto a los instrumentos financieros negociados exclusivamente en mercados de su ámbito autonómico.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá hacer público inmediatamente el acuerdo de exclusión e informar a la Autoridad Europea de Valores y Mercados y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros en los que se negocie ese instrumento, para que acuerden la exclusión de su negociación en sus mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación e internalizadores sistemáticos bajo su supervisión, salvo cuando pudiera causarse perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado.

Asimismo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, cuando lo estime procedente, comunicará el acuerdo de exclusión a las autoridades de terceros Estados a cuyos mercados pudiera afectar la decisión.

Del mismo modo, cuando la autoridad competente de otro Estado miembro le comunique a la Comisión Nacional del Mercado de Valores un acuerdo de exclusión, ésta excluirá de la negociación a dicho instrumento financiero en los mercados secundarios oficiales, los sistemas multilaterales de negociación españoles y en los internalizadores sistemáticos bajo su supervisión, salvo que pudiera causarse perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado.

3. Asimismo, la sociedad rectora de un mercado secundario oficial podrá excluir de la negociación a un instrumento financiero que deje de cumplir las normas del mercado de acuerdo con las condiciones previstas en el reglamento del mercado, salvo en el caso de que tal decisión pudiera causar perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado. En todo caso, inmediatamente después de adoptar la decisión deberá comunicarla a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y hacerla pública. De conformidad con lo señalado en el apartado anterior, la Comisión Nacional del Mercado de Valores informará debidamente de ello a las autoridades competentes de los demás Estados miembros.

4. Las entidades rectoras de los sistemas multilaterales de negociación y las demás entidades a las que se refiere el capítulo III del título X estarán obligadas a excluir de la negociación el instrumento financiero desde el momento en que se haga público el acuerdo de exclusión.

#### **Artículo 82. Exclusión de negociación voluntaria.**

1. La exclusión de la negociación de un instrumento financiero en un mercado secundario oficial podrá también ser solicitada por la entidad emisora.

Se asimilarán a la exclusión de negociación aquellas operaciones societarias en virtud de las cuales los accionistas de la sociedad cotizada puedan convertirse, total o parcialmente, en socios de otra entidad no cotizada.

2. Cuando una sociedad acuerde la exclusión de negociación de sus acciones en los mercados secundarios oficiales, deberá promover una oferta pública de adquisición dirigida a todos los valores afectados por la exclusión.

3. El acuerdo de exclusión y los relativos a la oferta y al precio ofrecido deberán ser aprobados por la junta general de accionistas.

Al tiempo de la convocatoria de los órganos sociales que deban aprobar la oferta, se pondrá a disposición de los titulares de los valores afectados un informe de los administradores en el que se justifique detalladamente la propuesta y el precio ofrecido.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá dispensar de la obligación de formular una oferta pública de adquisición en aquellos supuestos en los que mediante otro procedimiento equivalente se asegure la protección de los legítimos intereses de los titulares de acciones afectadas por la exclusión, así como de los correspondientes a los titulares de las obligaciones convertibles y demás valores que den derecho a su suscripción.

5. En caso de oferta previa a la exclusión de negociación, el límite de adquisición de acciones propias establecido en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, para las sociedades cotizadas en un mercado secundario oficial será el 20 por ciento del capital social. Si como consecuencia de la realización de la oferta, las acciones propias superasen este límite, deberán ser amortizadas o enajenadas en el plazo de un año.

6. Reglamentariamente se establecerán las condiciones para la fijación del precio y demás requisitos de las ofertas públicas previstas en este apartado.

#### **Artículo 83. Operaciones.**

1. Tendrán la consideración de operaciones de un mercado secundario oficial de valores las transmisiones por título de compraventa, u otros negocios onerosos de cada mercado, cuando se realicen sobre valores negociables u otros instrumentos financieros admitidos a negociación en el mismo y se efectúen en ese mercado con sujeción a sus reglas de funcionamiento.

2. Las transmisiones a título oneroso diferentes de las previstas en el apartado anterior y las transmisiones a título lucrativo de valores o instrumentos financieros admitidos a negociación en un mercado secundario oficial no tendrán la consideración de operaciones del mismo.

#### **Artículo 84. Préstamo de Valores.**

1. Sin perjuicio de otras modalidades de préstamo, se podrá llevar a cabo el préstamo de valores negociados en un mercado secundario oficial cuya finalidad sea la disposición de los mismos para su enajenación posterior, para ser objeto de préstamo o para servir como garantía en una operación financiera.

2. El prestatario deberá asegurar la devolución del préstamo mediante la constitución de las garantías suficientes. En su caso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores determinará cuáles deberán de ser dichas garantías.

3. La regla de exigencia de garantías no resultará aplicable a los préstamos de valores resultantes de operaciones de política monetaria, ni a los que se hagan con ocasión de una oferta pública de venta de valores.

4. El Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá:

a) Fijar límites al volumen de operaciones de préstamo o a las condiciones de los mismos, atendiendo a circunstancias del mercado.

b) Establecer obligaciones específicas de información sobre las operaciones.

### **CAPÍTULO V**

#### **Transparencia en la negociación y comunicación de operaciones**

#### **Artículo 85. Requisitos de transparencia.**

1. A fin de procurar la transparencia del mercado y la eficiencia en la formación de los precios, los mercados secundarios oficiales estarán obligados a difundir información de carácter público sobre las operaciones sobre acciones admitidas a negociación en ellos en relación con las posiciones de compra y venta existentes en cada momento y en relación con las operaciones ya concluidas en dicho mercado de acuerdo con las disposiciones contenidas en este capítulo.

2. El Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, determinará los requisitos de transparencia aplicables a las operaciones efectuadas sobre otros instrumentos

financieros y podrá, si lo estima necesario, extender la aplicación de los requisitos de transparencia contenidos en este capítulo a otros instrumentos financieros distintos de las acciones.

3. En caso de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores conceda exenciones a los requisitos de transparencia previa a la negociación en virtud del artículo 86.3, o de que autorice el aplazamiento de las obligaciones de transparencia posterior a la negociación en virtud del artículo 87.3, la Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá dispensar el mismo trato a todos los mercados secundarios oficiales y sistemas multilaterales de negociación, sin discriminaciones.

4. Las disposiciones contenidas en los artículos de este capítulo deberán aplicarse de acuerdo con lo establecido en el Reglamento (CE) n.º 1287/2006, de 10 de agosto de 2006.

5. Sin perjuicio de la información de carácter público contemplada en este capítulo, las Comunidades Autónomas con competencias en la materia y respecto a operaciones realizadas en su ámbito territorial podrán establecer cualquier otro deber de información.

#### **Artículo 86. Requisitos de transparencia previa a la negociación.**

1. Los mercados secundarios oficiales harán pública la siguiente información previa a la negociación con respecto a las acciones admitidas a negociación en ellos:

- a) los precios de compra y venta existentes en cada momento, y
- b) la profundidad de las posiciones de negociación a esos precios que se difundan a través de sus sistemas.

2. La información referida en este artículo deberá ponerse a disposición del público en condiciones comerciales razonables y de forma continua en el horario normal de negociación.

3. No obstante lo previsto en los apartados anteriores, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá eximir a los mercados secundarios oficiales de publicar la información mencionada en el apartado 1, atendiendo al modelo de mercado o al tipo y volumen de las órdenes.

En especial, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá no imponer dicha obligación en el caso de operaciones de gran volumen en comparación con el volumen estándar de mercado para esas acciones o para ese tipo de acciones.

#### **Artículo 87. Requisitos de transparencia posterior a la negociación.**

1. Los mercados secundarios oficiales harán pública la siguiente información, con respecto a las acciones admitidas a cotización en ellos, sobre las operaciones ya concluidas:

- a) el precio,
- b) el volumen, y
- c) la hora de ejecución.

2. La información referida en este artículo deberá ponerse a disposición del público en condiciones comerciales razonables y, en la medida de lo posible, en tiempo real.

3. No obstante lo previsto en los apartados anteriores, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá autorizar a los mercados secundarios oficiales a aplazar la publicación de los datos de las operaciones realizadas en función de su tipo o volumen.

En especial, podrán autorizar el aplazamiento de la publicación en el caso de operaciones de gran volumen en comparación con el volumen estándar de mercado para esas acciones o para ese tipo de acciones. Los mercados secundarios oficiales deberán, en estos casos, obtener de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la aprobación previa de los métodos propuestos de información aplazada, y deberán revelar dichos métodos de manera clara a los miembros del mercado y al público inversor.

#### **Artículo 88. Acceso a la información.**

Los mercados secundarios oficiales podrán permitir a las entidades referidas en el artículo 331 acceder, en condiciones comerciales razonables y de forma no discriminatoria, a los sistemas que empleen para publicar la información a la que se refieren los artículos 86 y 87.

#### **Artículo 89. Deber de comunicación de operaciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.**

1. Las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito que ejecuten operaciones sobre instrumentos financieros deberán comunicarlas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a la mayor brevedad posible y, en lo que se refiere a los datos recogidos en el artículo 91.1, a más tardar, al finalizar el siguiente día hábil a su ejecución.

2. Esta obligación se entenderá exigible en todo caso, independientemente del método, medio, mercado o sistema a través del que se hubieran ejecutado las operaciones.

3. Quedan excluidas de esta obligación de comunicación las operaciones realizadas sobre participaciones o acciones de instituciones de inversión colectiva no admitidas a negociación ni en mercados regulados ni en sistemas multilaterales de negociación.

#### **Artículo 90. Procedimiento de comunicación.**

1. Los informes sobre las operaciones ejecutadas podrán ser comunicados por la propia entidad, por un tercero que actúe en su nombre, por la sociedad rectora del mercado regulado, o entidad gestora del sistema multilateral de negociación a través del que se haya realizado la operación, o bien, por un sistema de casamiento de operaciones o de información aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Cuando las operaciones sean comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores directamente por las sociedades rectoras de los mercados regulados, por las entidades gestoras de los sistemas multilaterales de negociación, o por los sistemas de casamiento de operaciones o de información, la empresa de servicios de inversión o la entidad de crédito podrá ser eximida de la obligación señalada en el artículo 81.1.

#### **Artículo 91. Contenido de la comunicación.**

1. Los informes tendrán el contenido señalado en el Reglamento (CE) n.º 1287/2006, de 10 de agosto de 2006.

2. Adicionalmente, las entidades indicadas en el artículo 89.1 deberán facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en la forma, detalle y plazos que se determinen reglamentariamente, la identidad de los clientes por cuenta de los cuales hayan ejecutado sus operaciones.

3. Se habilita al Ministro de Economía y Competitividad para, en su caso, establecer requisitos de información adicionales cuando se considere necesario para permitir el correcto ejercicio de las funciones de supervisión que la Comisión Nacional del Mercado de Valores tiene encomendadas y siempre que se cumpla uno de los siguientes criterios:

a) el instrumento financiero objeto del informe tenga características específicas que no se incluyan en la información exigida por el Reglamento (CE) n.º 1287/2006, de 10 de agosto de 2006, o

b) los métodos de negociación específicos del sistema de negociación donde se realizó la operación tienen características que no estén incluidas en la información exigida por el Reglamento (CE) n.º 1287/2006, de 10 de agosto de 2006.

#### **Artículo 92. Conservación de la información y reenvío.**

1. Las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito deberán conservar a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores durante al menos cinco años los datos señalados en este artículo sobre todas las operaciones realizadas.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores se asegurará de que los informes que reciba son remitidos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 245, a la autoridad competente del mercado más importante en términos de liquidez del instrumento financiero al que se refieran las operaciones, cuando dicho mercado esté radicado en otro Estado miembro de la Unión Europea.

Los informes remitidos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores por las sucursales en España de empresas de servicios de inversión y entidades de crédito de otros Estados miembros de conformidad con lo establecido en el artículo 170.1, serán reenviados por aquella a la autoridad competente del Estado de origen de la entidad, a no ser que ésta renuncie a recibir la información.

3. La determinación del mercado más importante en términos de liquidez, la concreción de los canales permitidos para enviar los informes, el intercambio de información de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con otras autoridades competentes y el desarrollo de las demás cuestiones establecidas en este artículo se contempla en los artículos 9 a 14 del Reglamento (CE) n.º 1287/2006, de 10 de agosto de 2006.

### **CAPÍTULO VI**

#### **Compensación, liquidación y registro de valores e Infraestructuras de poscontratación**

#### **Artículo 93. Régimen de compensación, liquidación y registro de valores.**

1. Reglamentariamente se determinarán los valores negociables cuyas operaciones realizadas en los segmentos de contratación multilateral de los mercados secundarios oficiales, estarán sujetas a mecanismos que permitan su ordenada liquidación y buen fin mediante la necesaria intervención de una entidad de contrapartida central.

2. Con objeto de atender la liquidación de las operaciones sobre valores ejecutadas en mercados secundarios oficiales, sus sociedades rectoras suscribirán acuerdos con al menos un depositario central de valores y, en su caso, con una o varias entidades de contrapartida central, sin perjuicio del derecho de los emisores a disponer que sus valores sean

registrados en cualquier depositario central de valores de conformidad con el artículo 49 del Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 236/2012, y del derecho de los miembros de los mercados secundarios oficiales a designar el sistema de liquidación conforme a lo establecido en el artículo 112 de esta Ley.

#### **Artículo 94. Liquidación de operaciones.**

1. Los compradores y vendedores de valores negociables admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales quedarán obligados conforme a las reglas de dicho mercado a la entrega del efectivo y de los valores negociables desde que sus respectivas órdenes sean ejecutadas, aun cuando su liquidación efectiva se efectúe con posterioridad.

2. El comprador de los valores negociables admitidos a negociación en un mercado secundario oficial adquirirá su titularidad cuando aquéllos queden anotados a su nombre en las cuentas de valores conforme a las reglas del sistema de registro.

3. Los mercados secundarios oficiales determinarán en sus reglamentos la fecha teórica de liquidación de las operaciones ejecutadas pudiendo establecer distintas fechas en función de los valores negociables a liquidar, de los segmentos de negociación y de otros criterios, de acuerdo con la normativa europea aplicable y en coordinación, en su caso, con las entidades de contrapartida central y con los depositarios centrales de valores que intervengan en los procesos de liquidación.

#### **Artículo 95. Liquidación de derechos u obligaciones de contenido económico asociados a los valores.**

1. La entidad emisora comunicará con antelación suficiente a la sociedad rectora de los mercados secundarios oficiales en los que, a su solicitud, estén admitidos a negociación sus valores, así como al depositario central de valores encargado del registro de los mismos, los derechos u obligaciones de contenido económico que los valores generen tan pronto se haya adoptado el acuerdo correspondiente.

2. Teniendo en cuenta las normas aplicables a la contratación, compensación, liquidación y registro de las operaciones sobre los valores admitidos a negociación en dichos mercados, estas comunicaciones deberán especificar las fechas relevantes para el reconocimiento, ejercicio, cumplimiento y pago de los correspondientes derechos y obligaciones.

3. Sin perjuicio de lo anterior, los beneficios, derechos u obligaciones inherentes a la titularidad de acciones y de valores equivalentes a acciones serán de cuenta y provecho del adquirente desde la fecha de la compra en el correspondiente mercado secundario oficial, mientras que lo serán desde la fecha de liquidación de la correspondiente operación de compra en el caso de los valores de renta fija y demás valores no equivalentes a acciones. En caso de retrasos u otras incidencias en el proceso de liquidación, podrán realizarse los ajustes oportunos sobre la liquidación de dichos derechos u obligaciones.

#### **Artículo 96. Garantías orientadas a mitigar el riesgo de liquidación.**

1. Los miembros de los mercados secundarios oficiales, los miembros de las entidades de contrapartida central y las entidades participantes de los depositarios centrales de valores gozarán ex lege de un derecho de garantía financiera pignoratícia de los recogidos en el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública, exclusivamente sobre los valores o el efectivo resultantes de la liquidación de operaciones por cuenta de clientes personas físicas o jurídicas cuando aquellas entidades hubieran tenido que anticipar el efectivo o los valores necesarios para atender la liquidación de dichas operaciones por incumplimiento o declaración de concurso de sus clientes.

2. Este derecho de garantía recaerá exclusivamente sobre los valores y el efectivo resultante de las operaciones no satisfechas por los clientes y asegurará exclusivamente el importe que las entidades beneficiarias de este derecho hubieran tenido que adelantar para atender la liquidación de las citadas operaciones, incluyendo en su caso el precio de los valores que hubieran debido entregar y las eventuales sanciones y penalizaciones que hubieran debido abonar como consecuencia del incumplimiento de sus clientes.

3. La constitución y ejecución del referido derecho de garantía pignoratícia no requerirá formalidad alguna, sin perjuicio del deber de las entidades beneficiarias de conservar a disposición de sus clientes la información acreditativa de la concurrencia de los requisitos que se contemplan en este apartado y en los anteriores.

4. Los miembros de los mercados secundarios oficiales, en caso de declaración de concurso de alguno de sus clientes, podrán introducir en dichos mercados y por cuenta del concursado, órdenes de compra o venta de valores de signo contrario a las operaciones contratadas por cuenta de aquél, cuando la declaración de concurso se produzca estando dichas operaciones en curso de liquidación. Los miembros de las entidades de contrapartida central y las entidades participantes de los depositarios centrales de valores gozarán del mismo derecho frente a sus clientes, que ejercitarán solicitando de los miembros de los mercados secundarios oficiales la introducción de las órdenes de sentido contrario a las que se refiere este apartado.

5. Las disposiciones de los apartados anteriores se entienden sin perjuicio de las medidas de disciplina en la liquidación a las que se refieren los artículos 6 y 7 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, y sin perjuicio de las garantías a que se refiere esta ley en favor de los mercados secundarios oficiales, depositarios centrales de valores y entidades de contrapartida central, que gozarán de preferencia frente a los derechos citados en los apartados anteriores.

#### **Artículo 97. Régimen jurídico y autorización de los depositarios centrales de valores.**

1. Los depositarios centrales de valores se registrarán por las siguientes disposiciones:

a) Por el Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 236/2012 y sus correspondientes normas de desarrollo y aplicación.

b) Por esta ley y sus correspondientes normas de desarrollo.

c) Con carácter supletorio, por el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

d) Por cualesquiera otras disposiciones del ordenamiento interno o del Derecho de la Unión Europea que les resulten aplicables.

2. La autorización como depositario central de valores, su revocación y su funcionamiento cuando dicha entidad esté establecida en España, se registrarán por lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, por las disposiciones de esta ley y por cualquier otra normativa española o europea que le resulte de aplicación.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores será la autoridad competente responsable de la autorización, supervisión y sanción de los depositarios centrales de valores de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.

#### **Artículo 98. Requisitos, obligaciones, facultades y funciones de los depositarios centrales de valores.**

1. Los depositarios centrales de valores que se constituyan en España revestirán la forma de sociedad anónima. Sus estatutos sociales y sus modificaciones, con las excepciones que en su caso se establezcan reglamentariamente, requerirán la previa aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El nombramiento de los miembros del consejo de administración, directores generales y asimilados de los depositarios centrales de valores estará sujeto a la previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Los depositarios centrales de valores facilitarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los distintos organismos públicos supervisores en el ámbito de sus respectivas competencias, la información sobre las actividades de compensación, liquidación y registro en los sistemas gestionados por ellos que aquellos les soliciten, siempre que dicha información esté a su disposición y de acuerdo con la normativa aplicable.

3. Los depositarios centrales de valores contarán con los órganos y comités previstos en el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.

4. Los depositarios centrales de valores podrán externalizar sus servicios básicos, establecer convenios con entidades de contrapartida central, mercados secundarios oficiales y sistemas multilaterales de negociación o enlaces con otros depositarios centrales de valores de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, en esta ley, en su normativa de desarrollo y en el reglamento interno a que se refiere el artículo 101.

5. Reglamentariamente se determinarán las funciones concretas de seguimiento y control que deberán ejercer los depositarios centrales de valores sobre sus entidades participantes, los requisitos de solvencia exigibles a sus entidades participantes, los tipos de entidades que podrán acceder a la condición de entidad participante, los requisitos de organización contable, medios técnicos, obligaciones específicas de información a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y cuantos otros aspectos se consideren necesarios para su adecuado funcionamiento, atendiendo, entre otros, a criterios de proporcionalidad en función de su nivel de actividad.

#### **Artículo 99. Participación en los depositarios centrales de valores.**

1. La participación, directa o indirecta, en el capital de los depositarios centrales de valores quedará sujeta al régimen de participaciones significativas previsto en el capítulo IV del título V para las empresas de servicios de inversión, en los términos que reglamentariamente se determinen, entendiéndose que tendrá, en todo caso, tal carácter cualquier participación que alcance, de forma directa o indirecta, al menos el uno por ciento del capital o de los derechos de voto del depositario central de valores o la que, sin llegar a ese porcentaje, permita ejercer una influencia notable en el mismo, en los términos que se determinen reglamentariamente.

2. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 176, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá oponerse a la adquisición o a la transmisión de una participación significativa en el capital del depositario central de valores cuando

estime que es necesario para asegurar el buen funcionamiento de los mercados o de los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores o para evitar distorsiones en los mismos, así como por no darse un trato equivalente a las entidades españolas en el país de origen del adquirente.

#### **Artículo 100. Memoria y presupuesto de los depositarios centrales de valores.**

1. Los depositarios centrales de valores elaborarán una memoria en la que deberán detallar la forma en que darán cumplimiento a los requisitos técnicos, organizativos, de funcionamiento, y de gestión de riesgos exigidos por el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, para desempeñar sus funciones. El Ministro de Economía y Competitividad o, mediante su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrán regular el modelo al que deba ajustarse dicha memoria. El depositario central de valores mantendrá actualizada la citada memoria, cuyas modificaciones se remitirán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, debidamente motivadas.

2. Los depositarios centrales de valores remitirán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en los términos que reglamentariamente se prevean, su presupuesto estimativo anual, en el que se expresarán detalladamente los precios y comisiones que vayan a aplicar, así como las ulteriores modificaciones que introduzcan en su régimen económico. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá requerir al depositario central de valores la ampliación de la documentación recibida y podrá establecer excepciones o limitaciones a los precios máximos de esos servicios cuando puedan afectar a la solvencia financiera del depositario central de valores, provocar consecuencias perturbadoras para el desarrollo del mercado de valores o los principios que lo rigen, o introducir discriminaciones injustificadas entre los distintos usuarios de los servicios de la entidad.

#### **Artículo 101. Normas internas de los depositarios centrales de valores.**

1. Los depositarios centrales de valores se regirán por un reglamento interno cuya aprobación y la de sus modificaciones, con las excepciones que, en su caso, se establezcan reglamentariamente, corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previo informe del Banco de España. Dicho reglamento interno regulará el régimen de funcionamiento de los depositarios centrales de valores, los servicios prestados por ellos, su régimen económico, los procedimientos de fijación y comunicación de tarifas, las condiciones y principios bajo los cuales prestarán los referidos servicios, los registros relativos a los servicios prestados y el régimen jurídico de sus entidades participantes. Asimismo, el reglamento regulará los procedimientos para gestionar la entrega de valores y su pago, la determinación del momento de firmeza de las instrucciones de liquidación, la política de gestión de riesgos así como las garantías de todo tipo que puedan tener que constituir las entidades participantes en función de las actividades que desarrollen.

2. El reglamento interno podrá ser desarrollado mediante circulares aprobadas por el propio depositario central de valores. Dichas circulares deberán ser comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al Banco de España, en los términos que reglamentariamente se prevean. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá oponerse a las mismas, así como suspenderlas o dejarlas sin efecto cuando estime que infringen la legislación aplicable, o perjudican el funcionamiento prudente y seguro del depositario central de valores y de los mercados de valores o la protección de los inversores.

3. El reglamento interno y los estatutos a los que se refiere el artículo 98 y el apartado 1 de este artículo tendrán carácter de normas de ordenación y disciplina del mercado de valores, y especificarán las obligaciones y los requisitos organizativos y procedimentales necesarios para dar cumplimiento a lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014. El Ministro de Economía y Competitividad o, mediante su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrán desarrollar la estructura y el contenido mínimo que deba tener el reglamento interno.

#### **Artículo 102. Reglas aplicables en caso de concurso de una entidad participante en un depositario central de valores.**

1. Declarado el concurso de una entidad participante en los sistemas gestionados por los depositarios centrales de valores, estos últimos gozarán de derecho absoluto de separación respecto de los bienes o derechos en que se materialicen las garantías constituidas por dichas entidades participantes en los sistemas gestionados por los depositarios centrales de valores. Sin perjuicio de lo anterior, el sobrante que reste después de la liquidación de las operaciones garantizadas se incorporará a la masa activa del concurso del participante.

2. Declarado el concurso de una entidad participante en los sistemas a que se refiere este artículo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sin perjuicio de las competencias del Banco de España y del FROB, podrá disponer, de forma inmediata y sin coste para el inversor, el traslado de sus registros contables de valores a otra entidad habilitada para desarrollar esta actividad. Si ninguna entidad estuviese en condiciones de hacerse cargo de los registros señalados, esta actividad será asumida por el depositario central de valores correspondiente de modo provisional, hasta que los titulares soliciten el traslado del registro de sus valores. A estos efectos, tanto el juez del concurso como la administración concursal facilitarán el acceso de la entidad a la que vayan a traspasarle los valores a la documentación y registros contables e informáticos necesarios para hacer efectivo el traspaso.

La existencia del procedimiento concursal no impedirá que se hagan llegar al cliente los valores comprados de acuerdo con las normas del sistema de compensación, liquidación y registro o el efectivo procedente del ejercicio de los derechos económicos o de la venta de los valores.

#### **Artículo 103. Régimen jurídico y autorización de las entidades de contrapartida central.**

1. Las entidades de contrapartida central se registrarán por las siguientes disposiciones:

a) Por el Reglamento (UE) n.º 648/2012, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones, y sus correspondientes normas de desarrollo y aplicación.

b) Por esta ley y sus correspondientes normas de desarrollo.

c) Con carácter supletorio, por el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

d) Por cualesquiera otras disposiciones del ordenamiento interno o del Derecho de la Unión Europea que les resulten aplicables.

2. La autorización para prestar servicios de compensación en calidad de entidad de contrapartida central, su revocación y su funcionamiento cuando dichas entidades estén establecidas en España, se registrarán por lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012, por las disposiciones de esta ley y cualquier otra normativa que resulte aplicable del ordenamiento jurídico o del Derecho de la Unión Europea.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores será la autoridad española que desempeñe las actividades de autorización y supervisión de las entidades de contrapartida central establecidas en España en aplicación del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012.

#### **Artículo 104. Requisitos, obligaciones, facultades y funciones de las entidades de contrapartida central.**

1. Las entidades de contrapartida central deberán revestir la forma de sociedad anónima y deberán estar reconocida como sistema a los efectos de la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.

2. Las entidades de contrapartida central no podrán estar autorizadas como depositario central de valores.

3. Para facilitar el ejercicio de sus funciones, las entidades de contrapartida central podrán acceder a la condición de participante de los depositarios centrales de valores que la admitan como tal, de cualquier otro sistema de liquidación de valores e instrumentos financieros o de un mercado regulado o sistema multilateral de negociación, cuando cumplan con las condiciones que requiera cada sistema y siempre que la participación de la entidad de contrapartida central en el mismo no comprometa la seguridad ni la solvencia de dicha entidad.

4. Las entidades de contrapartida central llevarán el registro contable central correspondiente a los instrumentos financieros compensados junto con, en su caso, los miembros autorizados para llevar los registros de detalle correspondientes a los contratos de sus clientes.

5. Con sujeción a lo dispuesto en esta Ley y en la restante normativa nacional o de la Unión Europea que resulte aplicable, la entidad de contrapartida central podrá establecer acuerdos con otras entidades residentes y no residentes, cuyas funciones sean análogas o que gestionen sistemas de compensación y liquidación de valores. Dichos acuerdos, así como los que pueda celebrar con mercados o sistemas multilaterales de negociación, requerirán la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previo informe del Banco de España, y deberán cumplir con los requisitos que se determinen reglamentariamente y en el reglamento interno de la propia entidad.

#### **Artículo 105. Participación en las entidades de contrapartida central.**

El Ministro de Economía y Competitividad o, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá desarrollar la información que será necesaria aportar para evaluar la idoneidad de los accionistas que adquieran una participación cualificada en el capital de la entidad de contrapartida central de acuerdo con el Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012.

#### **Artículo 106. Memoria y presupuesto de la entidad de contrapartida central.**

1. Las entidades de contrapartida central elaborarán una memoria en la que deberán detallar la forma en que darán cumplimiento a los requisitos técnicos, organizativos, de funcionamiento, y de gestión de riesgos exigidos por el Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012, para desempeñar sus funciones. El Ministro de Economía y Competitividad o, mediante su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrán regular el modelo al que deba ajustarse dicha memoria. La entidad de contrapartida central mantendrá actualizada la citada memoria, cuyas modificaciones se remitirán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, debidamente motivadas e incorporando, cuando afecten a la gestión de riesgos de conformidad con lo establecido en dicho Reglamento, el informe preceptivo del comité de riesgos y de la unidad u órgano interno que asuma la función de gestión de riesgos.

2. La entidad de contrapartida central remitirá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, antes del uno de diciembre de cada año, su presupuesto estimativo anual, en el que se expresarán detalladamente los precios y comisiones que vayan a aplicar, así como las ulteriores modificaciones que introduzcan en su régimen económico. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá requerir a la entidad de contrapartida central la ampliación de la documentación recibida y podrá establecer excepciones o limitaciones a los precios máximos de esos servicios cuando puedan afectar a la solvencia financiera de la entidad de contrapartida central, provocar consecuencias perturbadoras para el desarrollo del mercado de valores o los principios que lo rigen, o introducir discriminaciones injustificadas entre los distintos usuarios de los servicios de la entidad.

#### **Artículo 107. Estatutos sociales y reglamento interno de las entidades de contrapartida central.**

1. Las entidades de contrapartida central elaborarán sus estatutos sociales así como un reglamento interno, que tendrá el carácter de norma de ordenación y disciplina del mercado de valores.

2. Con las excepciones que reglamentariamente se señalen, la modificación de los estatutos sociales de la entidad de contrapartida central o de su reglamento interno requerirá, previo informe del Banco de España, la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. El reglamento interno regulará el funcionamiento de la entidad de contrapartida central y los servicios que presta. Los estatutos sociales regularán el funcionamiento interno de la entidad de contrapartida central como sociedad. El reglamento y los estatutos contendrán las obligaciones y los requisitos organizativos y procedimentales necesarios para dar cumplimiento a lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio. El Ministro de Economía y Competitividad o, mediante su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrán desarrollar la estructura y el contenido mínimo que deba tener el reglamento interno.

4. El reglamento interno podrá ser completado mediante circulares aprobadas por la propia entidad de contrapartida central. Dichas circulares deberán ser comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al Banco de España en las veinticuatro horas siguientes a su adopción. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá oponerse, así como suspender o dejar sin efecto las circulares cuando estime que las mismas infringen la legislación aplicable, o perjudican el funcionamiento prudente y seguro de la entidad de contrapartida central y de los mercados a los que presta servicio o la protección de los inversores.

#### **Artículo 108. Requisitos de organización.**

1. Las entidades de contrapartida central deberán contar al menos con un comité de auditoría, el comité de riesgos previsto en el artículo 28 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio, un comité de cumplimiento y un comité de nombramientos y remuneraciones. Adicionalmente, deberán contar con una unidad u órgano interno que asuma la función de gestión de riesgos, de manera proporcional a la naturaleza, escala y complejidad de sus actividades. Esta unidad u órgano será independiente de las funciones operativas, tendrá autoridad, rango y recursos suficientes, y contará con el oportuno acceso al consejo de administración. Además deberán disponer de mecanismos y estructuras organizativas para que los usuarios y otros interesados puedan expresar sus opiniones sobre su funcionamiento, así como normas que tengan por objeto evitar los posibles conflictos de interés a los que pudiera verse expuesta como consecuencia de sus relaciones con accionistas, administradores y directivos, entidades participantes y clientes. Reglamentariamente se podrá desarrollar lo previsto en este párrafo.

2. El nombramiento de los miembros del consejo de administración, directores generales y asimilados de las entidades de contrapartida central estará sujeto a la previa aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

#### **Artículo 109. Miembros de las entidades de contrapartida central.**

1. Sólo podrán acceder a la condición de miembro de las entidades de contrapartida central, las entidades a las que se refiere el artículo 69.2.a) a d) y f), el Banco de España y otras entidades residentes o no residentes que realicen actividades análogas en los términos y con las limitaciones que se prevean reglamentariamente y en el propio reglamento interno de la entidad de contrapartida central. El acceso de estas últimas a la condición de miembro estará sujeto a lo dispuesto en esta Ley, en su normativa de desarrollo, y en su reglamento interno, así como a la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. La entidad de contrapartida central establecerá en su reglamento interno las condiciones de solvencia y los medios técnicos exigibles para que los miembros puedan ser autorizados a llevar los registros de los contratos de sus clientes, así como los procedimientos que salvaguarden la correspondencia entre el registro contable central y los registros de detalle. Las condiciones de solvencia y medios técnicos podrán diferir en función de los instrumentos financieros sobre los que dichos miembros intervengan en la llevanza del registro o en la compensación. Asimismo, la entidad de contrapartida central establecerá mecanismos de acceso a la información de los registros de detalle en los que los miembros mantengan los registros de contratos de sus clientes con el fin de identificar, vigilar y gestionar los posibles riesgos para la entidad derivados de las dependencias entre los miembros y sus clientes.

3. Las garantías que los miembros y los clientes constituyan de conformidad con el régimen contenido en el reglamento interno de la entidad de contrapartida central y en relación con cualesquiera operaciones realizadas en el ámbito de su actividad, sólo responderán frente a las entidades a cuyo favor se constituyeron y únicamente por las obligaciones derivadas de tales operaciones para con la entidad de contrapartida central o con los miembros de ésta, o derivadas de la condición de miembro de la entidad de contrapartida central.

#### **Artículo 110. Reglas aplicables en caso de incumplimiento o concurso.**

1. Si un miembro o un cliente de un miembro dejara de atender, en todo o en parte, las obligaciones contraídas frente a la entidad de contrapartida central o frente al miembro, éstos podrán disponer de las garantías aportadas por el incumplidor, pudiendo a tal fin adoptar las medidas necesarias para su satisfacción en los términos que se establezcan en el reglamento de la entidad.

2. El reglamento interno de la entidad y sus circulares podrán establecer los supuestos que determinen el vencimiento anticipado de todos los contratos y posiciones de un miembro, ya sean por cuenta propia o por cuenta de clientes, lo que, en los términos que se prevean en el citado reglamento y circulares, dará lugar a su compensación y a la creación de una única obligación jurídica que abarque todas las operaciones incluidas, y en virtud de la cual, las partes solo tendrán derecho a exigirse el saldo neto del producto de la compensación de dichas operaciones. Entre los supuestos anteriores podrá incluirse el impago de las obligaciones y la apertura de un procedimiento concursal en relación con los miembros y clientes o con la propia entidad de contrapartida central. Ese régimen de compensación tendrá la consideración de acuerdo de compensación contractual de conformidad con lo previsto en el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública, y sin perjuicio de la aplicación del régimen específico contenido en la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.

3. La entidad de contrapartida central establecerá en su reglamento interno las reglas y procedimientos para hacer frente a las consecuencias que resulten de incumplimientos de sus miembros. Dichas reglas y procedimientos concretarán el modo en que se aplicarán los diversos mecanismos de garantía con que cuente la entidad de contrapartida central y las vías para reponerlos con el objetivo de permitir que la entidad de contrapartida central continúe operando de una forma sólida y segura.

4. En caso de que algún miembro de una entidad de contrapartida central o alguno de sus clientes se vieran sometidos a un procedimiento concursal, la entidad de contrapartida central gozará de un derecho absoluto de separación respecto de las garantías que tales miembros o clientes hubieran constituido ante dicha entidad de contrapartida central. Sin perjuicio de lo anterior, el sobrante que reste después de la liquidación de las operaciones garantizadas se incorporará a la masa patrimonial concursal del cliente o del miembro.

5. En caso de que los clientes de los miembros de una entidad de contrapartida central se vieran sometidos a un procedimiento concursal, los miembros gozarán de un derecho absoluto de separación respecto a los instrumentos financieros y el efectivo en que estuvieran materializadas las garantías que sus clientes hubieran constituido a su favor de conformidad con el régimen contenido en el reglamento interno de la entidad de contrapartida central. Sin perjuicio de lo anterior, el sobrante que reste después de la liquidación de las operaciones, se incorporará a la masa patrimonial concursal del cliente.

6. Declarado el concurso de un miembro, la entidad de contrapartida central, dando previamente cuenta a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, gestionará el traspaso de los contratos y posiciones que tuviera registrados por cuenta de los clientes, junto con los instrumentos financieros y el efectivo en que estuvieran materializadas las correspondientes garantías. A estos efectos, tanto el juez competente como los órganos del procedimiento concursal facilitarán a la entidad a la que vayan a traspasarse los contratos, registros contables y las garantías, la documentación y registros informáticos necesarios para hacer efectivo el traspaso. En el caso de que tal traspaso no pudiera llevarse a cabo, la entidad podrá acordar la liquidación de los contratos y posiciones que el miembro tuviera abiertos, incluyendo los que fueran por cuenta de sus clientes. En este supuesto, concluidas las actuaciones que deban llevarse a cabo en relación con las posiciones registradas y garantías constituidas por los clientes ante el miembro en cuestión, esos clientes tendrán un derecho de separación respecto del eventual sobrante.

7. Si la entidad de contrapartida central se viera sometida a un procedimiento concursal, y se procediese a la liquidación de todos los contratos y posiciones de un miembro, ya sean por cuenta propia o por cuenta de clientes, los miembros y clientes que no hubieran incumplido sus obligaciones con la entidad de contrapartida central gozarán de un derecho absoluto de separación respecto del sobrante de las garantías que, habiéndose constituido a favor de la entidad de contrapartida central de conformidad con su reglamento interno, resulte de la liquidación de las operaciones garantizadas con excepción de las contribuciones al fondo de garantía frente a incumplimientos.

#### **Artículo 111. Elección del sistema de compensación y liquidación o de entidad de contrapartida central.**

1. Los mercados secundarios oficiales podrán suscribir acuerdos con una entidad de contrapartida central o un sistema de compensación y liquidación de otro Estado miembro para realizar la compensación o liquidación de alguna o de todas las operaciones concluidas por los miembros del mercado con arreglo a sus sistemas.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá oponerse a dichos acuerdos cuando considere que puedan menoscabar el funcionamiento ordenado del mercado y teniendo en cuenta las condiciones de los sistemas de liquidación previstas en el artículo 112.1.

#### **Artículo 112. Derecho a designar un sistema de liquidación.**

1. Los mercados secundarios oficiales deberán ofrecer a todos sus miembros el derecho a designar el sistema de liquidación de las operaciones en instrumentos financieros que realicen en ese mercado, siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

a) Que se establezcan entre el sistema de liquidación designado por el mercado y el sistema o infraestructura designado por el miembro los procedimientos, vínculos y mecanismos técnicos y operativos necesarios para asegurar la liquidación eficaz y económica de la operación en cuestión.

b) Que la Comisión Nacional del Mercado de Valores reconozca que las condiciones técnicas para la liquidación de las operaciones realizadas en ese mercado a través de un sistema distinto del designado por el mismo permiten el funcionamiento armónico y ordenado de los mercados financieros, atendiendo en particular al modo en que se asegurarán las relaciones entre los diversos sistemas de registro de las operaciones e instrumentos financieros. La valoración de la Comisión Nacional del Mercado de Valores se entenderá sin perjuicio de las competencias del Banco de España, en su calidad de supervisor de los sistemas de pago, así como de otras autoridades supervisoras de dichos sistemas. La Comisión Nacional del Mercado de Valores tendrá en cuenta la labor de supervisión realizada por tales entidades con el objeto de evitar repeticiones innecesarias de los controles.

2. Lo dispuesto en este artículo no impide el derecho del operador del sistema de contrapartida central, compensación o liquidación de instrumentos financieros a negarse a facilitar los servicios solicitados por motivos comerciales legítimos.

#### **Artículo 113. Acceso a los sistemas de contrapartida central, compensación y liquidación.**

1. Las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito de otros Estados miembros de la Unión Europea tendrán derecho a acceder a los sistemas de contrapartida central, compensación y liquidación existentes en territorio español, con el fin de liquidar o concertar la liquidación de operaciones en instrumentos financieros, tanto si se negocian en mercados secundarios oficiales o sistemas multilaterales de negociación españoles o en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación de otros Estados miembros de la Unión Europea.

2. El acceso a estos sistemas estará sujeto a los mismos criterios objetivos, transparentes y no discriminatorios que se aplican a los miembros locales.

3. Lo dispuesto en este artículo no impide el derecho del operador del sistema de contrapartida central, compensación o liquidación de valores a negarse a facilitar los servicios solicitados por motivos comerciales legítimos.

#### **Artículo 114. Sistema de información para la supervisión de la negociación, compensación, liquidación y registro de valores negociables.**

1. Los depositarios centrales de valores que presten servicios en España deberán establecer un sistema de información, transmisión y almacenamiento de datos que sirva como herramienta de intercambio y tratamiento de la información para la realización de las actividades de compensación, liquidación y registro de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial y que permita supervisar la correcta llevanza del registro de valores, tanto a nivel de registro central como de registros de detalle.

2. El sistema previsto en el apartado anterior deberá recoger, al menos, las operaciones, eventos y anotaciones susceptibles de dar lugar a variaciones en los saldos de valores de cada titular tanto en el registro central como en los registros de detalle.

3. El sistema de información para la supervisión de la negociación, compensación, liquidación y registro de valores negociables deberá cumplir lo siguiente:

a) Garantizar la trazabilidad de las transacciones realizadas sobre valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial de valores desde la contratación hasta su anotación en el registro de valores y viceversa, así como conocer el estado de las mismas.

b) Facilitar la transmisión de la información necesaria para realizar la compensación, liquidación y registro de valores así como conocer el estado de dichas operaciones.

c) Facilitar el control de los riesgos y de las garantías exigibles por las correspondientes entidades e infraestructuras de mercado.

d) Informar diariamente a las entidades emisoras sobre la titularidad de los valores emitidos por éstas cuando así lo soliciten.

4. La información almacenada en el sistema no podrá ser utilizada ni transmitida para fines distintos de los previstos en la ley, salvo que medie autorización de la respectiva entidad suministradora, sin perjuicio de las obligaciones de información frente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores o el Banco de España en el ejercicio de sus respectivas competencias.

#### **Artículo 115. Obligaciones del depositario central de valores en relación con el sistema de información.**

1. El depositario central de valores, en su calidad de responsable y gestor del sistema de información, transmisión y almacenamiento de datos, deberá cumplir las siguientes obligaciones:

a) Establecer los medios necesarios para que la información se introduzca en el sistema de acuerdo con las normas establecidas y sea completa.

b) Permitir la introducción de la información necesaria en el plazo previsto.

c) Dotar de suficiente seguridad y confidencialidad a la información suministrada, de manera que las entidades que introduzcan información en el sistema accedan exclusivamente a los datos estrictamente necesarios para su actividad o a aquellos para los que estén autorizadas.

d) Asegurar el mantenimiento y continuidad del sistema.

e) Permitir el acceso no discriminatorio de las infraestructuras de mercado y entidades implicadas en los procesos de compensación y liquidación de valores.

2. Los depositarios centrales de valores suscribirán los correspondientes contratos en los que establecerán las relaciones jurídicas necesarias para el adecuado funcionamiento del sistema. Asimismo, publicarán las reglas de funcionamiento del sistema de información estableciendo los derechos, obligaciones y responsabilidades de las personas que gestionarán y que harán uso de la información almacenada en el sistema. La Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobará estas reglas y sus modificaciones. Tanto las reglas como sus modificaciones serán previamente examinadas por el comité de usuarios del depositario central de valores, quien podrá hacer llegar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores sus observaciones al respecto.

#### **Artículo 116. Régimen jurídico del resto de agentes en relación con el sistema de información.**

1. El sistema de información se nutrirá de la información que estarán obligados a proporcionar, según lo que se disponga reglamentariamente, los mercados secundarios oficiales, las entidades de contrapartida central, los depositarios centrales de valores así como sus respectivos miembros o entidades participantes. Las referidas entidades serán responsables de la integridad y veracidad de la información comunicada por cada una de ellas a través de dicho sistema y conservarán la propiedad sobre dicha información.

2. Con pleno respeto a los principios de igualdad de trato y no discriminación, las entidades de contrapartida central y depositarios centrales de valores extranjeros con los que los depositarios centrales de valores celebren convenios o establezcan enlaces podrán acceder a este sistema quedando obligados a suministrar la información necesaria para que se cumplan los fines del mismo, de conformidad con lo previsto los artículos 114 a 116. Dichas infraestructuras deberán solicitar a sus miembros o participantes la información necesaria para realizar adecuadamente su función.

#### **Artículo 117. Seguimiento y control del correcto funcionamiento de los sistemas de negociación, compensación, liquidación y registro de valores.**

1. Sin perjuicio de las facultades de supervisión, inspección y sanción que corresponden a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con el Título VIII, las sociedades rectoras de los mercados secundarios oficiales, las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores que presten servicios en España deberán velar, en el ámbito de sus respectivas competencias, por el correcto funcionamiento y eficiencia de los procesos de negociación, compensación y liquidación de transacciones y de registro de valores.

2. Se faculta al Gobierno para desarrollar reglamentariamente el contenido de la función prevista en el apartado anterior, incluyendo las obligaciones y facultades para su adecuado ejercicio.

## CAPÍTULO VII

### Obligaciones de información periódica de los emisores

#### Artículo 118. Informe anual e informe de auditoría.

1. Cuando España sea Estado miembro de origen, los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea someterán sus cuentas anuales a auditoría de cuentas y harán público y difundirán su informe financiero anual y el informe de auditoría de las cuentas anuales.

El plazo máximo para cumplir con la obligación de publicación y difusión de este apartado será de cuatro meses desde la finalización de cada ejercicio, debiendo asegurarse los emisores, de que los referidos informes se mantienen a disposición del público durante al menos diez años.

2. El informe financiero anual comprenderá las cuentas anuales y el informe de gestión revisados por el auditor con el alcance definido en el artículo 268 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, así como las declaraciones de responsabilidad de su contenido.

3. En la memoria de los emisores cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, se deberá informar sobre las operaciones de los administradores y de los miembros del consejo de control de una sociedad anónima europea domiciliada en España que haya optado por el sistema dual, o de persona que actúe por cuenta de éstos, realizadas con el citado emisor o con un emisor del mismo grupo durante el ejercicio al que se refieren las cuentas anuales, cuando las operaciones sean ajenas al tráfico ordinario de la sociedad o que no se realicen en condiciones normales de mercado.

#### Artículo 119. Informes financieros semestrales.

1. Cuando España sea Estado miembro de origen, los emisores cuyas acciones o valores de deuda estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, harán público y difundirán un informe financiero semestral relativo a los seis primeros meses del ejercicio.

El plazo máximo para cumplir con la obligación de publicación y difusión de este apartado será de tres meses desde la finalización del período correspondiente, debiendo asegurarse los emisores, de que el referido informe se mantiene a disposición del público durante al menos diez años.

2. Cuando España sea Estado miembro de origen y el informe financiero anual previsto en el artículo 118 no se haya hecho público en los dos meses siguientes a la finalización del ejercicio a que se refiere, los emisores cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, estarán obligados además a hacer público y difundir un segundo informe financiero semestral referido a los doce meses del ejercicio en el plazo máximo de dos meses desde la finalización del período correspondiente.

3. El informe financiero semestral comprenderá: las cuentas anuales resumidas, un informe de gestión intermedio y las declaraciones de responsabilidad sobre su contenido.

#### Artículo 120. Declaración intermedia de gestión.

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 228, cuando España sea Estado miembro de origen, los emisores cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea harán público y difundirán con carácter trimestral durante el primero y segundo semestre del ejercicio una declaración intermedia de gestión que contenga, al menos:

a) una explicación de los hechos y operaciones significativos que hayan tenido lugar durante el período correspondiente y su incidencia en la situación financiera del emisor y de sus empresas controladas, y

b) una descripción general de la situación financiera y de los resultados del emisor y sus empresas controladas durante el período correspondiente.

2. No se exigirá la declaración intermedia de gestión a los emisores que publiquen informes financieros trimestrales.

#### Artículo 121 Supuestos de no sujeción.

1. No estarán sujetos al cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 118 a 120 anteriores:

a) Los Estados miembros de la Unión Europea, las Comunidades Autónomas, las entidades locales y las demás entidades análogas de los Estados miembros de la Unión Europea, los organismos públicos internacionales de los que sea miembro al menos un Estado miembro de la Unión Europea, el Banco Central Europeo, la Facilidad Europea de Estabilización Financiera (FEEF) establecida por el Acuerdo Marco de la FEEF y cualquier otro mecanismo establecido con el objetivo de preservar la estabilidad financiera de la unión monetaria europea proporcionando asistencia financiera temporal a los Estados miembros cuya moneda es el euro y los Bancos Centrales nacionales de los Estados miembros de la Unión Europea, emitan o no acciones u otros valores; y

b) Los emisores que emitan únicamente valores de deuda admitidas a negociación en un mercado secundario oficial u otro mercado regulado cuyo valor nominal unitario sea de al menos 100.000 euros o, en el caso de los valores de deuda no denominados en euros, cuyo valor nominal unitario sea, en la fecha de emisión, equivalente a 100.000 euros como mínimo.

c) Sin perjuicio de la letra b) anterior, los emisores que tengan únicamente emisiones vivas de valores de deuda admitidas a negociación en un mercado secundario oficial u otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea antes del 31 de diciembre de 2010, cuyo valor nominal unitario sea de al menos 50.000 euros o, en el caso de los valores de deuda no denominados en euros, cuyo valor nominal unitario fuera, en la fecha de emisión, equivalente a 50.000 euros como mínimo, durante todo el tiempo en que tales obligaciones estén vivas.

2. Cuando España sea Estado miembro de origen, no estarán sujetos al cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 119, los emisores constituidos antes del 31 de diciembre de 2003 que tengan exclusivamente valores de deuda admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea cuando dichos valores cuenten con la garantía incondicional e irrevocable del Estado, sus Comunidades Autónomas o entes locales.

3. Lo dispuesto en este capítulo no será de aplicación a los fondos de inversión y sociedades de inversión colectiva de capital variable a que se refiere la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

#### **Artículo 122. Otras disposiciones.**

1. Reglamentariamente se establecerán:

a) Los plazos y demás requisitos para la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la información financiera.

b) Los requisitos para la publicación y difusión de la información periódica.

c) Los plazos para la publicación de la información trimestral.

d) El contenido de la declaración de responsabilidad, así como los órganos o personas del emisor que deberán realizarla.

e) El contenido de la información financiera semestral y trimestral, y en su caso, las adaptaciones y excepciones que correspondan para determinadas categorías de valores, mercados o emisores.

f) Los principios contables aceptables para emisores de Estados no miembros de la Unión Europea.

g) Cualquier otro aspecto que sea necesario para la aplicación de este artículo y en particular el contenido de la información que se precise para la publicación de estadísticas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. La información periódica a la que se refieren los artículos 118 a 120 anteriores deberá remitirse a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, cuando España sea Estado miembro de origen en los términos que se establezcan reglamentariamente, para su incorporación al registro oficial regulado en el artículo 238.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores comprobará que la información periódica se ha elaborado de conformidad con la normativa aplicable, o procederá, en caso contrario, a requerir su cumplimiento.

3. A los efectos de lo dispuesto en este capítulo, se entenderá por valores de deuda las obligaciones y aquellos otros valores negociables que reconozcan o creen una deuda, salvo los valores que sean equivalentes a las acciones o que, por su conversión o por el ejercicio de los derechos que confieren, den derecho a adquirir acciones o valores equivalentes a las acciones.

#### **Artículo 123. Otras obligaciones de información.**

1. Los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, cuando España sea Estado miembro de origen, harán pública y difundirán toda modificación producida en los derechos inherentes a dichos valores. Los emisores remitirán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores dicha información para su incorporación al registro oficial regulado en el artículo 238.f).

Reglamentariamente se establecerán las excepciones a la obligación establecida en el párrafo anterior, los requisitos para la publicación y difusión de esta información así como para su remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Los emisores cuyas acciones u obligaciones estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea se asegurarán de que todos los mecanismos y la información necesarios para permitir que los accionistas y los tenedores de obligaciones ejerzan sus derechos estén disponibles en España cuando sea el Estado miembro de origen y de que se preserve la integridad de los datos.

A tales efectos, para los emisores de acciones que cotizan en un mercado secundario oficial dicha obligación se entenderá cumplida mediante la aplicación de lo dispuesto en el artículo 539 del texto refundido de la Ley de

Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y sus normas de desarrollo. Reglamentariamente se establecerán los requisitos aplicables al resto de los emisores.

Lo dispuesto en este apartado no será de aplicación a los valores emitidos por los Estados miembros de la Unión Europea, las Comunidades Autónomas, los entes locales y las demás entidades análogas de los Estados miembros.

#### **Artículo 124. Responsabilidad de los emisores.**

1. La responsabilidad por la elaboración y publicación de la información a la que se hace referencia en los artículos 118 y 119 deberá recaer, al menos, sobre el emisor y sus administradores de acuerdo con las condiciones que se establezcan reglamentariamente.

2. De acuerdo con las condiciones que se determinen reglamentariamente, el emisor y sus administradores, serán responsables de todos los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a los titulares de los valores como consecuencia de que la información no proporcione una imagen fiel del emisor.

3. La acción para exigir la responsabilidad prescribirá a los tres años desde que el reclamante hubiera podido tener conocimiento de que la información no proporciona una imagen fiel del emisor.

### **CAPÍTULO VIII**

#### **Obligaciones de información sobre participaciones significativas y autocartera**

##### **Artículo 125. Obligaciones del accionista y de los titulares de otros valores e instrumentos financieros.**

1. El accionista que, directa o indirectamente, adquiera o transmita acciones de un emisor para el que España sea Estado de origen, en los términos que se establezcan reglamentariamente, cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial o en cualquier otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, y que atribuyan derechos de voto, y como resultado de dichas operaciones, la proporción de derechos de voto que quede en su poder alcance, supere o se reduzca por debajo de los porcentajes que se establezcan, deberá notificar al emisor y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en las condiciones que se señalen, la proporción de derechos de voto resultante.

La obligación contenida en el párrafo anterior se aplicará también cuando la proporción de derechos de voto supere, alcance o se reduzca por debajo de los porcentajes a los que se refiere el párrafo anterior a consecuencia de un cambio en el número total de derechos de voto de un emisor sobre la base de la información comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y hecha pública.

2. Las obligaciones establecidas en el apartado anterior serán también aplicables a cualquier persona que, con independencia de la titularidad de las acciones, tenga derecho a adquirir, transmitir o ejercer los derechos de voto atribuidos por las mismas, en los casos que se determinen reglamentariamente.

3. Igualmente se aplicará lo dispuesto en los apartados anteriores a quien posea, adquiera o transmita, directa o indirectamente, otros valores e instrumentos financieros que confieran el derecho incondicional o la facultad discrecional a adquirir acciones que atribuyan derechos de voto o instrumentos financieros que estén referenciados a acciones que atribuyan derechos de voto y tengan un efecto económico similar a los valores e instrumentos financieros anteriormente mencionados, independientemente de si dan derecho o no a liquidación mediante entrega física de los valores subyacentes, en los términos y con el desglose que se determinen reglamentariamente.

4. Las obligaciones establecidas en los apartados anteriores también serán de aplicación cuando se produzca la admisión a negociación por primera vez en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea de las acciones de un emisor para el que España sea Estado de origen.

5. Cuando quien se encuentre en los casos previstos en los apartados anteriores sea administrador del emisor, además de cumplir con la obligación de comunicar cualesquiera operaciones realizadas sobre acciones del emisor o sobre valores u otros instrumentos financieros referenciados a dichas acciones, deberá comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la participación que tuvieran en el momento de su nombramiento y cese.

Los directivos del emisor estarán obligados a notificar aquellas operaciones a las que se refiere el artículo 230.4.

6. El emisor deberá hacer pública y difundir la información a que se refieren los apartados anteriores.

7. Reglamentariamente se determinarán la forma, plazo y demás condiciones para el cumplimiento de las obligaciones establecidas en este artículo así como, en su caso, los supuestos excepcionados del cumplimiento de estas obligaciones.

8. Lo dispuesto en este artículo no será de aplicación a los partícipes y accionistas en fondos y sociedades de inversión colectiva de capital variable a que se refiere la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

#### **Artículo 126. Obligaciones del emisor en relación a la autocartera.**

1. Cuando España sea Estado miembro de origen, los emisores cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea deberán comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, hacer pública y difundir las operaciones sobre sus propias acciones, en los términos que se establezcan reglamentariamente, cuando la proporción alcance, supere o se reduzca en los porcentajes que se determinen. Esta información se incorporará al registro oficial regulado en el artículo 238.

2. Lo dispuesto en este artículo no será de aplicación a las sociedades de inversión colectiva de capital variable a que se refiere la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

#### **Artículo 127. Medidas preventivas.**

1. Cuando España sea Estado miembro de acogida en los términos que se establezcan reglamentariamente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados si observa que el emisor, el tenedor de acciones u otros instrumentos financieros o la persona física o jurídica aludida en el 125.2, ha cometido irregularidades o incumplido las obligaciones a que se refieren los artículos 118 a 123, 125 y 126.

2. En el caso de que, bien porque la autoridad del Estado miembro de origen no haya adoptado medidas, bien porque pese a las medidas adoptadas por la autoridad competente del Estado miembro de origen o debido a que dichas medidas hayan resultado inadecuadas, la persona indicada en el apartado anterior persista en la violación de las oportunas disposiciones legales o reglamentarias, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, adoptará todas las medidas pertinentes para proteger a los inversores. La Comisión Nacional del Mercado de Valores informará inmediatamente a la Comisión Europea y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados sobre las medidas adoptadas.

### **CAPÍTULO IX**

#### **De las ofertas públicas de adquisición**

##### **Artículo 128. Oferta pública de adquisición obligatoria.**

Quedará obligado a formular una oferta pública de adquisición por la totalidad de las acciones u otros valores que directa o indirectamente puedan dar derecho a su suscripción o adquisición y dirigida a todos sus titulares a un precio equitativo quien alcance el control de una sociedad cotizada, ya lo consiga:

- a) Mediante la adquisición de acciones u otros valores que confieran, directa o indirectamente, el derecho a la suscripción o adquisición de acciones con derechos de voto en dicha sociedad;
- b) Mediante pactos parasociales con otros titulares de valores; o
- c) Como consecuencia de los demás supuestos de naturaleza análoga que reglamentariamente se establezcan.

##### **Artículo 129. Ámbito de aplicación.**

1. Las obligaciones a que se refiere este capítulo se entenderán referidas a aquellas sociedades cuyas acciones estén, en todo o en parte, admitidas a negociación en un mercado secundario oficial español y tengan su domicilio social en España.

2. Las obligaciones a que se refiere este capítulo se aplicarán también, en los términos que reglamentariamente se establezcan, a las sociedades que no tengan su domicilio social en España y cuyos valores no estén admitidos a negociación en un mercado regulado en el Estado miembro de la Unión Europea en el que la sociedad tenga su domicilio social, en los siguientes casos:

- a) Cuando los valores de la sociedad sólo estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial español.
- b) Cuando la primera admisión a negociación de los valores en un mercado regulado lo haya sido en un mercado secundario oficial español.
- c) Cuando los valores de la sociedad sean admitidos a negociación simultáneamente en mercados regulados de más de un Estado miembro y en un mercado secundario oficial español, y la sociedad así lo decida mediante notificación a dichos mercados y a sus autoridades competentes el primer día de la negociación de los valores.
- d) Cuando el 20 de mayo de 2006 los valores de la sociedad ya estuvieran admitidos a negociación simultáneamente en mercados regulados de más de un Estado miembro y en un mercado secundario oficial español y la Comisión Nacional del Mercado de Valores así lo hubiera acordado con las autoridades competentes de los demás mercados en los que se hubieran admitido a negociación o, a falta de acuerdo, así lo hubiera decidido la sociedad.

3. Asimismo, las obligaciones a que se refiere este capítulo se aplicarán también, en los términos que reglamentariamente se establezcan, a las sociedades que tengan su domicilio social en España y cuyos valores no estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial español.

#### **Artículo 130. Precio equitativo.**

1. Se entenderá que el precio es equitativo cuando, como mínimo, sea igual al precio más elevado que haya pagado el obligado a formular la oferta o las personas que actúen en concierto con él por los mismos valores durante un período de tiempo anterior a la oferta determinado reglamentariamente y en los términos que se establezcan.

2. No obstante, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá modificar el precio así calculado en las circunstancias y según los criterios que se establezcan reglamentariamente.

Entre las mencionadas circunstancias se podrán incluir, entre otras, las siguientes: que el precio más elevado se haya fijado por acuerdo entre el comprador y el vendedor; que los precios de mercado de los valores en cuestión hayan sido manipulados; que los precios de mercado, en general, o determinados precios, en particular, se hayan visto afectados por acontecimientos excepcionales; que se pretenda favorecer el saneamiento de la sociedad.

Entre los referidos criterios podrán incluirse, entre otros, el valor medio del mercado en un determinado periodo; el valor liquidativo de la sociedad u otros criterios de valoración objetivos generalmente utilizados.

3. En el supuesto de modificación del precio a que se refiere el apartado anterior, la Comisión Nacional del Mercado de Valores publicará en su página web la decisión de que la oferta se formule a un precio distinto del equitativo. Dicha decisión deberá ser motivada.

#### **Artículo 131. Control de la sociedad.**

1. A los efectos de este capítulo, se entenderá que una persona física o jurídica tiene individualmente o de forma conjunta con las personas que actúen en concierto con ella, el control de una sociedad cuando alcance, directa o indirectamente, un porcentaje de derechos de voto igual o superior al 30 por ciento; o bien, cuando haya alcanzado una participación inferior y designe, en los términos que se establezcan reglamentariamente, un número de consejeros que, unidos, en su caso, a los que ya se hubieran designado, representen más de la mitad de los miembros del órgano de administración de la sociedad.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores dispensará condicionalmente, en los términos que se establezcan reglamentariamente, de la obligación de formular la oferta pública de adquisición establecida en el artículo 128, cuando otra persona o entidad, directa o indirectamente, tuviera un porcentaje de voto igual o superior al que tenga el obligado a formular la oferta.

#### **Artículo 132. Consecuencias del incumplimiento de formular oferta pública de adquisición.**

1. Quien incumpla la obligación de formular una oferta pública de adquisición, no podrá ejercer los derechos políticos derivados de ninguno de los valores de la sociedad cotizada cuyo ejercicio le corresponda por cualquier título, sin perjuicio de las sanciones previstas en el Título VIII. Esta prohibición será también aplicable a los valores poseídos indirectamente por el obligado a presentar la oferta pública y a aquellos que correspondan a quienes actúen concertadamente con él.

2. Se entenderá que incumple la obligación de formular una oferta pública de adquisición quien no la presente, la presente fuera del plazo máximo establecido o con irregularidades esenciales.

3. Serán nulos los acuerdos adoptados por los órganos de una sociedad cuando para la constitución de éstos o la adopción de aquéllos hubiera sido necesario computar los valores cuyos derechos políticos estén suspendidos con arreglo a lo dispuesto en este artículo.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores estará legitimada para el ejercicio de las correspondientes acciones de impugnación, en el plazo de un año a contar desde que tenga conocimiento del acuerdo, sin perjuicio de la legitimación que pueda corresponder a otras personas.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá impugnar los acuerdos del Consejo de Administración de la sociedad cotizada, en el plazo de un año a contar desde que tenga conocimiento de los mismos.

#### **Artículo 133. Otras disposiciones.**

1. Cuando la contraprestación ofrecida consista en valores a emitir por la sociedad obligada a formular la oferta se entenderá que no existe el derecho de suscripción preferente contemplado en el artículo 93 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, para los antiguos accionistas y titulares de obligaciones convertibles.

2. Sin perjuicio de lo previsto en el artículo 130, las ofertas públicas de adquisición obligatorias estarán sujetas al régimen del artículo 137.2 cuando concurra alguna de las circunstancias establecidas en el apartado 3 de dicho precepto.

3. Lo previsto en este capítulo no resultará de aplicación en caso de utilización de los instrumentos, competencias y mecanismos de resolución establecidos en la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

4. Reglamentariamente se establecerán:

a) Los valores a los que habrá de dirigirse la oferta.

b) Las reglas y plazos para el cómputo del porcentaje de votos que brinda el control de una sociedad, tomando en consideración las participaciones directas e indirectas, así como los convenios, acuerdos o situaciones de control conjunto.

c) La persona que estará obligada a presentar la oferta pública de adquisición en los supuestos de pactos parasociales y situaciones de control sobrevenido en los que exista obligación de presentarla.

d) Los términos en que la oferta será irrevocable o en que podrá someterse a condición o ser modificada.

e) Las garantías exigibles según que la contraprestación ofrecida sea en dinero, valores ya emitidos o valores cuya emisión aún no haya sido acordada por la sociedad o entidad oferente.

f) La modalidad de control administrativo a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en general, el procedimiento de las ofertas públicas de adquisición.

g) El régimen de las posibles ofertas competidoras.

h) Las reglas de prorrateo.

i) Las operaciones exceptuadas de este régimen.

j) El precio equitativo, las formas de contraprestación y las excepciones, en su caso, aplicables.

k) La información que habrá de hacerse pública antes de la presentación de una oferta, una vez adoptada la decisión de presentarla, en el transcurso de la misma y una vez finalizada.

l) El plazo en que deberá presentarse una oferta pública de adquisición desde su anuncio público.

m) Las reglas sobre la caducidad de las ofertas.

n) Las reglas aplicables a la publicación de los resultados de las ofertas.

o) La información que habrá de suministrarse por los órganos de administración o dirección de la sociedad afectada y del oferente a los representantes de sus respectivos trabajadores o, en su defecto, a los propios trabajadores, así como el procedimiento aplicable a dicha obligación, ello sin perjuicio de lo establecido en la legislación laboral.

p) Los demás extremos cuya regulación se juzgue necesaria.

#### **Artículo 134. Obligaciones de los órganos de administración y dirección.**

1. Durante el plazo y en los términos que se determinen reglamentariamente, los órganos de administración y dirección de la sociedad afectada o de las sociedades pertenecientes a su mismo grupo deberán obtener la autorización previa de la junta general de accionistas según lo dispuesto en el artículo 194 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, antes de emprender cualquier actuación que pueda impedir el éxito de la oferta, con excepción de la búsqueda de otras ofertas, y en particular antes de iniciar cualquier emisión de valores que pueda impedir que el oferente obtenga el control de la sociedad afectada.

Respecto de las decisiones adoptadas antes de iniciarse el plazo contemplado en el párrafo anterior y aún no aplicadas total o parcialmente, la junta general de accionistas deberá aprobar o confirmar según lo dispuesto en el artículo 194 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, toda decisión que no se inscriba en el curso normal de actividades de la sociedad y cuya aplicación pueda frustrar el éxito de la oferta.

En el caso de que la sociedad afectada cuente con un sistema de administración dual, lo dispuesto en los párrafos anteriores se entenderá también aplicable al consejo de control.

2. La junta general de accionistas a que se refiere este artículo podrá ser convocada quince días antes de la fecha fijada para su celebración, mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia, con expresión de la fecha de la reunión en primera convocatoria y todos los asuntos que han de tratarse.

El Boletín Oficial del Registro Mercantil publicará la convocatoria de forma inmediata a su recepción.

3. Las sociedades podrán no aplicar lo dispuesto en los apartados 1 y 2 cuando sean objeto de una oferta pública de adquisición formulada por un entidad que no tenga su domicilio social en España y que no esté sujeta a tales normas o equivalentes, incluidas las referidas a las reglas necesarias para la adopción de decisiones por la Junta General, o bien, por una entidad controlada por aquella, directa o indirectamente, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 42 del Código de Comercio.

Cualquier decisión que se adopte en virtud de lo dispuesto en el párrafo anterior requerirá autorización de la junta general de accionistas, según lo dispuesto en el artículo 194 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, adoptada, como máximo, 18 meses antes de que la oferta pública de adquisición se haya hecho pública.

4. El órgano de administración de la sociedad afectada deberá publicar un informe detallado sobre la oferta en los términos y plazos que se establezcan reglamentariamente.

#### **Artículo 135. Medidas de neutralización.**

1. Las sociedades podrán decidir que se apliquen las siguientes medidas de neutralización:

a) La ineficacia, durante el plazo de aceptación de la oferta, de las restricciones a la transmisibilidad de valores previstas en los pactos parasociales referidos a dicha sociedad.

b) La ineficacia, en la junta general de accionistas que decida sobre las posibles medidas de defensa a que se refiere el artículo 134.1, de las restricciones al derecho de voto previstas en los estatutos de la sociedad afectada y en los pactos parasociales referidos a dicha sociedad.

c) La ineficacia de las restricciones contempladas en la letra a) anterior y, de las que siendo de las previstas en la letra b) anterior, se contengan en pactos parasociales, cuando tras una oferta pública de adquisición, el oferente haya alcanzado un porcentaje igual o superior al 70 por ciento del capital que confiera derechos de voto.

2. Las cláusulas estatutarias que, directa o indirectamente, fijen con carácter general el número máximo de votos que pueden emitir un mismo accionista, las sociedades pertenecientes a un mismo grupo o quienes actúen de forma concertada con los anteriores, quedarán sin efecto cuando tras una oferta pública de adquisición, el oferente haya alcanzado un porcentaje igual o superior al 70 por ciento del capital que confiera derechos de voto, salvo que dicho oferente o su grupo o quienes actúen de forma concertada con los anteriores no estuvieran sujetos a medidas de neutralización equivalentes o no las hubieran adoptado.

3. La decisión de aplicar el apartado 1 de este artículo deberá adoptarse por la junta general de accionistas de la sociedad, con los requisitos de quórum y mayorías previstos para la modificación de estatutos de las sociedades anónimas en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y se comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los supervisores de los Estados miembros en los que las acciones de la sociedad estén admitidas a negociación, o se haya solicitado la admisión. La Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá hacer pública esta comunicación en los términos y el plazo que se fijen reglamentariamente.

En cualquier momento la junta general de accionistas de la sociedad podrá revocar la decisión de aplicar el apartado 1 de este artículo, con los requisitos de quórum y mayorías previstos para la modificación de estatutos de las sociedades anónimas en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio. La mayoría exigida en virtud de este párrafo ha de coincidir con la exigida en virtud del párrafo anterior.

4. Cuando la sociedad decida aplicar las medidas descritas en el apartado 1 deberá prever una compensación adecuada por la pérdida sufrida por los titulares de los derechos allí mencionados.

5. Las sociedades podrán dejar de aplicar las medidas de neutralización que tuvieran en vigor al amparo de lo dispuesto en el apartado 1 de este artículo, cuando sean objeto de una oferta pública de adquisición formulada por una entidad o grupo o quienes actúen de forma concertada con los anteriores, que no hubieran adoptado medidas de neutralización equivalentes.

Cualquier medida que se adopte en virtud de lo dispuesto en el párrafo anterior requerirá autorización de la junta general de accionistas, con los requisitos de quórum y mayorías previstos para la modificación de estatutos de las sociedades anónimas en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, como máximo, dieciocho meses antes de que la oferta pública de adquisición se haya hecho pública.

6. Reglamentariamente se podrán establecer los demás extremos cuya regulación se juzgue necesaria para el desarrollo de lo dispuesto en este artículo.

#### **Artículo 136. Compraventas forzosas.**

1. Cuando, a resultas de una oferta pública de adquisición por la totalidad de los valores, en los términos de los artículos 128 a 133 y 137, el oferente posea valores que representen al menos el 90 por ciento del capital que confiere derechos de voto y la oferta haya sido aceptada por titulares de valores que representen al menos el 90 por ciento de los derechos de voto, distintos de los que ya obraran en poder del oferente:

a) El oferente podrá exigir a los restantes titulares de valores que le vendan dichos valores a un precio equitativo.

b) Los titulares de valores de la sociedad afectada podrán exigir del oferente la compra de sus valores a un precio equitativo.

2. Si, en el supuesto regulado en este artículo, los valores objeto de la compra o venta forzosa, se encontrasen embargados como consecuencia de actos administrativos o de resoluciones judiciales, o existiera sobre ellos algún tipo de carga, incluyendo gravámenes, derechos reales limitados o garantías financieras, los valores se enajenarán libres de dichas cargas, pasando éstas a constituirse sobre el precio pagado o los valores entregados por el oferente como pago del precio por la compraventa.

El depositario de los valores estará obligado a mantener en depósito el precio de la venta o, en su caso, los valores entregados, poniendo en conocimiento de la autoridad judicial o administrativa que hubiere ordenado los embargos o del titular de cualesquiera otras cargas la aplicación de este procedimiento.

Si, una vez aplicado lo dispuesto en este apartado, existiera una parte del precio que resultase innecesaria para la satisfacción de las obligaciones garantizadas con el embargo o embargos practicados, o con las cargas existentes sobre los valores, se pondrá inmediatamente a disposición del titular de éstos.

3. Reglamentariamente se establecerá el procedimiento y los requisitos aplicables a la compraventa forzosa a que se refiere este artículo.

### **Artículo 137. Ofertas públicas de adquisición voluntarias.**

1. Las ofertas públicas de adquisición de acciones, o de otros valores que confieran directa o indirectamente derechos de voto en una sociedad cotizada, formuladas de modo voluntario, deberán dirigirse a todos sus titulares, estarán sujetas a las mismas reglas de procedimiento que las ofertas contempladas en este capítulo y podrán realizarse, en las condiciones que se establezcan reglamentariamente, por un número de valores inferior al total.

La oferta obligatoria contemplada en el artículo 128 no será exigible cuando el control se haya adquirido tras una oferta voluntaria por la totalidad de los valores, dirigida a todos sus titulares y que haya cumplido todos los requisitos recogidos en este capítulo.

2. Cuando dentro de los dos años anteriores al anuncio relativo a la oferta concorra alguna de las circunstancias señaladas en el apartado tercero siguiente, el oferente deberá aportar un informe de experto independiente sobre los métodos y criterios de valoración aplicados para determinar el precio ofrecido, entre los que se incluirán el valor medio del mercado en un determinado período, el valor liquidativo de la sociedad, el valor de la contraprestación pagada por el oferente por los mismos valores en los doce meses previos al anuncio de la oferta, el valor teórico contable de la sociedad y otros criterios de valoración objetivos generalmente aceptados que, en todo caso, aseguren la salvaguarda de los derechos de los accionistas.

En el informe se justificará la relevancia respectiva de cada uno de los métodos empleados en la valoración. El precio ofrecido no podrá ser inferior al mayor entre el precio equitativo al que se refiere el artículo 130 y el que resulte de tomar en cuenta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos contenidos en el informe.

Asimismo, si la oferta se formulara como canje de valores, además de lo anterior, se deberá incluir, al menos como alternativa, una contraprestación o precio en efectivo equivalente financieramente, como mínimo, al canje ofrecido.

Con la finalidad de que la oferta se adecue a lo dispuesto en este apartado, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá adaptar el procedimiento administrativo, ampliando los plazos en la medida necesaria y requiriendo las informaciones y documentos que juzgue convenientes.

3. Las circunstancias a las que se refiere el apartado segundo anterior son las siguientes:

a) Que los precios de mercado de los valores a los que se dirija la oferta presenten indicios razonables de manipulación, que hubieran motivado la incoación de un procedimiento sancionador por la Comisión Nacional de Valores por infracción de lo dispuesto en el artículo 231, sin perjuicio de la aplicación de las sanciones correspondientes, y siempre que se hubiese notificado al interesado el correspondiente pliego de cargos.

b) Que los precios de mercado, en general, o de la sociedad afectada en particular, se hayan visto afectados por acontecimientos excepcionales tales como por catástrofes naturales, situaciones de guerra o calamidad u otras derivadas de fuerza mayor.

c) Que la sociedad afectada se haya visto sujeta a expropiaciones, confiscaciones u otras circunstancias de igual naturaleza que puedan suponer una alteración significativa del valor real de su patrimonio.

4. Reglamentariamente se podrán establecer los demás extremos cuya regulación se juzgue necesaria para el desarrollo de lo dispuesto en este artículo.

## TÍTULO V

### Empresas de servicios de inversión

#### CAPÍTULO I

##### Disposiciones generales

###### **Artículo 138. Concepto de empresa de servicios de inversión.**

1. Las empresas de servicios de inversión son aquellas empresas cuya actividad principal consiste en prestar servicios de inversión, con carácter profesional, a terceros sobre los instrumentos financieros señalados en el artículo 2.

2. Las empresas de servicios de inversión, conforme a su régimen jurídico específico, realizarán los servicios de inversión y los servicios auxiliares previstos en este capítulo, pudiendo ser miembros de los mercados secundarios oficiales si así lo solicitan de conformidad con lo dispuesto en el título IV.

3. Las referencias que en esta ley se hacen a empresas de servicios de inversión y autoridades de Estados miembros de la Unión Europea incluyen también a las que pertenezcan a otros Estados del Espacio Económico Europeo.

###### **Artículo 139. Supuestos de no aplicación.**

1. Esta ley no será de aplicación a las siguientes personas:

a) A las personas que no realicen más servicio de inversión que negociar por cuenta propia, excepto si estas personas son creadores de mercado o negocian por cuenta propia al margen de un mercado regulado o un sistema multilateral de negociación de forma organizada, frecuente y sistemática proporcionando un sistema accesible a terceros con objeto de entrar en negociación con ellos.

b) A las personas que presten servicios de inversión que consistan exclusivamente en la gestión de sistemas de participación de trabajadores o en la prestación de servicios de inversión exclusivamente a sus empresas matrices, a sus filiales o a otras filiales de sus empresas matrices.

c) A las personas que negocian por cuenta propia en instrumentos financieros o prestan servicios de inversión en instrumentos financieros derivados sobre materias primas o contratos de derivados a que hace referencia el artículo 2.8 a los clientes de su actividad principal, siempre que lo hagan como actividad auxiliar con respecto a la principal, cuando se consideren como parte de un grupo, dicha actividad principal no sea la prestación de servicios de inversión en el sentido esta ley o de servicios bancarios según la Directiva 2013/36/UE del Parlamento europeo y del Consejo, de 26 de junio relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE.

d) A las personas cuya actividad principal consiste en negociar por cuenta propia en materias primas o instrumentos financieros derivados sobre materias primas. Esta excepción no será aplicable cuando las personas que negocien por cuenta propia en materias primas o derivados sobre materias primas formen parte de un grupo cuya actividad principal sea la prestación de otros servicios de inversión en el sentido de esta ley, o de servicios bancarios de conformidad con la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio.

e) A las empresas que prestan servicios de inversión que consistan exclusivamente en negociar por cuenta propia en mercados de instrumentos financieros derivados y en mercados de contado con el único propósito de cubrir posiciones en mercados de instrumentos financieros derivados, o que operen por cuenta de otros miembros de dichos mercados o faciliten precios para estos, y que estén avaladas por miembros liquidadores del mismo mercado, cuando la responsabilidad del cumplimiento de los contratos celebrados por dichas empresas sea asumida por los miembros liquidadores del mismo mercado.

f) A las personas que presten un servicio de inversión, cuando dicho servicio se preste de manera accesoria en el marco de una actividad profesional, y siempre que esta última esté regulada por disposiciones legales o reglamentarias o por un código deontológico profesional que no excluyan la prestación de dicho servicio.

g) A las personas que presten asesoramiento en materia de inversiones en el ejercicio de otra actividad profesional no regulada por esta ley, siempre que la prestación de dicho asesoramiento no esté específicamente remunerada.

h) A los miembros del Sistema Europeo de Bancos Centrales, a otros organismos nacionales con funciones similares, o a otros organismos públicos que se encarguen o intervengan en la gestión de la deuda pública.

i) A los organismos de inversión colectiva y fondos de pensiones, a sus depositarios y sociedades gestoras. No obstante lo anterior, esta ley se aplicará a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva en relación con las actividades descritas y en las condiciones fijadas en el artículo 145.2.

2. No estarán sujetos a esta ley los servicios que se presten como contraparte en operaciones realizadas por organismos públicos que negocian deuda pública o por el Banco de España, el Banco Central Europeo o por otros

miembros del Sistema Europeo de Bancos Centrales, dentro de las funciones que tienen asignadas por la legislación aplicable.

#### **Artículo 140. Servicios y actividades de inversión.**

Se considerarán servicios de inversión los siguientes:

a) La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.

Se entenderá comprendida en este servicio la puesta en contacto de dos o más inversores para que ejecuten operaciones entre sí sobre uno o más instrumentos financieros.

b) La ejecución de dichas órdenes por cuenta de clientes.

c) La negociación por cuenta propia.

d) La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes.

e) La colocación de instrumentos financieros sin base en un compromiso firme.

f) El aseguramiento de instrumentos financieros o colocación de instrumentos financieros sobre la base de un compromiso firme.

g) El asesoramiento en materia de inversión, entendiéndose por tal la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de este o por iniciativa de la empresa de servicios de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros. No se considerará que constituya asesoramiento, a los efectos de lo previsto en esta letra, las recomendaciones de carácter genérico y no personalizadas que se puedan realizar en el ámbito de la comercialización de valores e instrumentos financieros. Dichas recomendaciones tendrán el valor de comunicaciones de carácter comercial.

h) La gestión de sistemas multilaterales de negociación.

#### **Artículo 141. Servicios auxiliares.**

Se consideran servicios auxiliares los siguientes:

a) La custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos previstos en el artículo 2.

b) La concesión de créditos o préstamos a inversores, para que puedan realizar una operación sobre uno o más de los instrumentos previstos en el artículo 2, siempre que en dicha operación intervenga la empresa que concede el crédito o préstamo.

c) El asesoramiento a empresas sobre estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas.

d) Los servicios relacionados con las operaciones de aseguramiento de emisiones o de colocación de instrumentos financieros.

e) La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativas a las operaciones sobre instrumentos financieros.

Se entenderá incluida en esta letra cualquier información que, sin tener en cuenta las circunstancias personales concretas del cliente al que vaya destinada, recomiende o proponga una estrategia de inversión, de forma explícita o implícita, sobre uno o varios instrumentos financieros o sobre los emisores de instrumentos financieros, incluyendo cualquier dictamen sobre el valor o el precio actual o futuro de tales instrumentos, siempre que la información esté destinada a los canales de distribución o al público y que se cumplan las siguientes condiciones:

1.º Que el informe de inversión se califique como tal, o como análisis financiero o cualquier término similar a estos, o bien, se presente como una explicación objetiva o independiente de aquellos emisores o instrumentos sobre los que efectúen recomendaciones.

2.º Que, cuando la recomendación se haga por una empresa de servicios de inversión a un cliente no constituya asesoramiento en materia de inversión de conformidad con lo establecido en el artículo 140.g).

f) Los servicios de cambio de divisas, cuando estén relacionados con la prestación de servicios de inversión.

g) Los servicios de inversión así como los servicios auxiliares que se refieran al subyacente no financiero de los instrumentos financieros derivados contemplados en los apartados 3, 4, 5 y 8 del artículo 2, cuando se hallen vinculados a la prestación de servicios de inversión o a los servicios auxiliares.

Se entenderá incluido el depósito o entrega de las mercaderías que tengan la condición de entregables.

#### **Artículo 142. Otras disposiciones sobre los servicios de inversión y servicios auxiliares.**

1. La comercialización de servicios de inversión y la captación de clientes no constituyen en sí mismas servicios de inversión sino actividades previas a cada uno de los servicios de inversión enumerados en los artículos precedentes, que podrán ser desarrolladas de forma separada a la prestación del servicio en sí.

2. Las empresas de servicios de inversión, en los términos que reglamentariamente se establezcan, y siempre que se resuelvan en forma adecuada los posibles riesgos y conflictos de interés entre ellas y sus clientes, o los que puedan surgir entre los distintos clientes, podrán realizar las actividades previstas en los artículos anteriores, referidas a instrumentos no contemplados en el artículo 2 u otras actividades accesorias que supongan la prolongación de su negocio, cuando ello no desvirtúe el objeto social exclusivo propio de la empresa de servicios de inversión.

Las empresas de servicios de inversión no podrán asumir funciones exclusivas de sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, de fondos de pensiones o de fondos de titulización.

3. El Gobierno podrá modificar el contenido de la relación de los servicios de inversión y servicios auxiliares que figuran en los artículos anteriores para adaptarlo a las modificaciones que se establezcan en la normativa de la Unión Europea. Asimismo, el Gobierno también podrá regular la forma de prestar los servicios de inversión y servicios auxiliares citados en los artículos anteriores.

#### **Artículo 143. Clases de empresas de servicios de inversión.**

1. Son empresas de servicios de inversión las siguientes:

- a) Las sociedades de valores.
- b) Las agencias de valores.
- c) Las sociedades gestoras de carteras.
- d) Las empresas de asesoramiento financiero.

2. Las sociedades de valores son aquellas empresas de servicios de inversión que pueden operar profesionalmente, tanto por cuenta ajena como por cuenta propia, y realizar todos los servicios de inversión y servicios auxiliares previstos en los artículos 140 y 141, respectivamente.

3. Las agencias de valores son aquellas empresas de servicios de inversión que profesionalmente sólo pueden operar por cuenta ajena, con representación o sin ella. Podrán realizar los servicios de inversión y los servicios auxiliares previstos en los artículos 140 y 141, respectivamente, con excepción de los previstos en el artículo 140.c) y f), y en el artículo 141.b).

4. Las sociedades gestoras de carteras son aquellas empresas de servicios de inversión que exclusivamente pueden prestar los servicios de inversión previstos en el artículo 140.d) y g). También podrán realizar los servicios auxiliares previstos en el artículo 141.c) y e).

5. Las empresas de asesoramiento financiero son aquellas personas físicas o jurídicas que exclusivamente pueden prestar los servicios de inversión previstos en el artículo 140.g) y los servicios auxiliares previstos en el artículo 141.c) y e).

En ningún caso, las actividades realizadas por estas empresas estarán cubiertas por el fondo de garantía de inversiones regulado en el título VI.

Asimismo, estas empresas, así como las descritas en el apartado anterior no podrán realizar operaciones sobre valores o efectivo en nombre propio, salvo para, con sujeción a las limitaciones que reglamentariamente se establezcan, administrar su propio patrimonio. Estas empresas no estarán autorizadas a tener fondos o valores de clientes por lo que, en ningún caso, podrán colocarse en posición deudora con respecto a sus clientes.

#### **Artículo 144. Reserva de actividad y denominación.**

1. Ninguna persona o entidad podrá, sin haber obtenido la preceptiva autorización y hallarse inscrita en los correspondientes registros administrativos, desarrollar con carácter profesional las actividades previstas en el artículo 140 y en el artículo 141.a), b), d), f) y g), en relación con los instrumentos financieros contemplados en el artículo 2, comprendiendo, a tal efecto, a las operaciones sobre divisas.

Asimismo, la comercialización de servicios de inversión y la captación de clientes sólo podrán realizarlas profesionalmente, por sí mismas o a través de los agentes regulados en el artículo 146, las entidades que estuvieran autorizadas a prestar tales servicios.

2. Las denominaciones de «Sociedad de Valores», «Agencia de Valores», «Sociedad Gestora de Carteras» y «Empresa de Asesoramiento Financiero», así como sus abreviaturas «S.V.», «A.V.», «S.G.C.» y «E.A.F.I.», respectivamente, quedan reservadas a las entidades inscritas en los correspondientes registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las cuales están obligadas a incluirlas en su denominación. Ninguna otra persona o entidad

podrá utilizar tales denominaciones o abreviaturas ni la denominación de «empresa de servicios de inversión» ni cualquier otra denominación o abreviatura que induzca a confusión.

3. Las personas o entidades que incumplan lo previsto en los dos apartados anteriores serán requeridas para que cesen inmediatamente en la utilización de las denominaciones o en la oferta o realización de las actividades descritas. Si, en el plazo de treinta días a contar desde la notificación del requerimiento, continuaran utilizándolas o realizándolas serán sancionadas con multas coercitivas por importe de hasta quinientos mil euros, que podrán ser reiteradas con ocasión de posteriores requerimientos.

4. Será competente para la formulación de los requerimientos y para la imposición de las multas a que se refiere el apartado anterior la Comisión Nacional del Mercado de Valores que también podrá hacer advertencias públicas respecto a la existencia de esta conducta. Los requerimientos se formularán previa audiencia de la persona o entidad interesada y las multas se impondrán con arreglo al procedimiento previsto en esta ley.

Lo dispuesto en este apartado se entiende sin perjuicio de las demás sanciones que procedan con arreglo a lo dispuesto en el título VIII ni de las demás responsabilidades, incluso de orden penal, que puedan ser exigibles.

5. El Registro Mercantil y los demás Registros públicos no inscribirán a aquellas entidades cuyo objeto social o cuya denominación resulten contrarios a lo dispuesto en esta ley. Cuando, no obstante, tales inscripciones se hayan practicado, serán nulas de pleno derecho, debiendo procederse a su cancelación de oficio o a petición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Dicha nulidad no perjudicará los derechos de terceros de buena fe, adquiridos conforme al contenido de los correspondientes Registros.

#### **Artículo 145. Otras entidades autorizadas a prestar servicios de inversión.**

1. Las entidades de crédito, aunque no sean empresas de servicios de inversión según esta ley, podrán realizar habitualmente todos los servicios previstos en los artículos 140 y 141, siempre que su régimen jurídico, sus estatutos y su autorización específica les habiliten para ello.

En el procedimiento por el que se autorice a las entidades de crédito para la prestación de servicios de inversión o servicios auxiliares será preceptivo el informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Asimismo, a las entidades de crédito les serán de aplicación las disposiciones de esta ley y sus normas de desarrollo en cuanto a la realización y disciplina de los servicios y actividades previstos en los artículos 140 y 141 y a su posible participación en los mercados secundarios oficiales.

2. Serán de aplicación a las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva que estuvieran autorizadas para ello las normas previstas en esta ley y en sus disposiciones de desarrollo que regulen la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión, el asesoramiento en materia de inversión, la custodia y administración de las participaciones de los fondos de inversión y, en su caso, de las acciones de las sociedades de inversión. En particular, les serán de aplicación, en su caso con las especialidades que se puedan establecer reglamentariamente, los artículos 183, 185, 195 y 202 a 219.

#### **Artículo 146. Agentes de empresas de servicios de inversión.**

1. Las empresas de servicios de inversión podrán designar agentes para la promoción y comercialización de los servicios de inversión y servicios auxiliares objeto de su programa de actividades. Igualmente, podrán designarlos para realizar habitualmente frente a los clientes, en nombre de la empresa de servicios de inversión, los servicios de inversión previstos en el artículo 140.a) y e) así como para prestar asesoramiento sobre los instrumentos financieros y los servicios de inversión que la empresa ofrece.

Los agentes actuarán en todo momento por cuenta y bajo responsabilidad plena e incondicional de las empresas de servicios de inversión que los hubieran contratado.

2. Los agentes deberán cumplir los siguientes requisitos:

- a) Actuar en exclusiva para una sola empresa de servicios de inversión, o para varias del mismo grupo.
- b) No ostentar representación alguna de los inversores ni desarrollar actividades que puedan entrar en conflicto con el buen desempeño de sus funciones.
- c) Los requisitos de honorabilidad, conocimiento y experiencia del artículo 152.1.f).
- d) No recibir de los clientes, ni siquiera transitoriamente, instrumentos financieros o dinero, ni percibir honorarios, comisiones o cualquier otro tipo de remuneración del cliente.
- e) No subdelegar sus actuaciones.

3. Las empresas de servicios de inversión deberán, como requisito previo al nombramiento de agentes:

- a) Disponer de los medios necesarios para controlar de forma efectiva la actuación de sus agentes y hacer cumplir las normas y procedimientos internos de las entidades que les resulten aplicables.

b) Asegurarse de que los agentes cumplen lo dispuesto en el apartado 2.c), que no desarrollan actividades que puedan afectar negativamente a la prestación de los servicios encomendados y que informan a los clientes del nombre de la empresa de servicios de inversión a la que representan y de que actúan en su nombre y por su cuenta cuando se pongan en contacto o antes de negociar con cualquier cliente o posible cliente.

c) Otorgarles poder bastante para actuar en nombre y por cuenta suya en la prestación de servicios que se les encomienden.

4. Reglamentariamente se desarrollará lo dispuesto en este artículo y en el siguiente, estableciendo, en particular los demás requisitos a los que estará sujeta la actuación de los agentes y de las empresas de servicios de inversión a las que presten sus servicios.

#### **Artículo 147. Inscripción en el registro de agentes.**

1. Las empresas de servicios de inversión que contraten agentes deberán comunicarlo a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, quien los inscribirá en el registro señalado en el artículo 238.e), previa inscripción de los poderes en el Registro Mercantil y una vez comprobado que el agente reúne acreditada honorabilidad, conocimiento y experiencia para poder comunicar con precisión al cliente o al posible cliente toda la información pertinente sobre el servicio propuesto. La inscripción en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores será requisito necesario para que los agentes puedan iniciar su actividad.

2. Cuando la empresa de servicios de inversión concluya su relación con un agente, deberá comunicarlo inmediatamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para su anotación en el correspondiente registro.

3. Cuando una empresa de servicios de inversión española recurra a un agente vinculado establecido en otro Estado miembro de la Unión Europea, el agente vinculado se inscribirá en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuando el Estado miembro en el que esté establecido no permita a sus empresas de servicios de inversión nacionales la utilización de agentes vinculados.

4. Las entidades de crédito que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 145 estén autorizadas para la prestación de servicios de inversión podrán designar agentes en los términos y condiciones establecidos en este artículo. En este caso, los agentes se inscribirán en el registro que, a tal efecto, exista en el Banco de España y se registrarán por lo dispuesto en la normativa bancaria que les sea de aplicación, en lo que no resulte contradictorio con lo previsto en este artículo.

#### **Artículo 148. Contratación por vía electrónica.**

Con arreglo a lo que establezcan las normas que, con carácter general, regulan la contratación por vía electrónica, se habilita al Ministro de Economía y Competitividad para regular las especialidades de la contratación de servicios de inversión de forma electrónica, garantizando la protección de los legítimos intereses de la clientela y sin perjuicio de la libertad de contratación que, en sus aspectos sustantivos y con las limitaciones que pudieran emanar de otras disposiciones legales, deba presidir las relaciones entre las empresas de servicios de inversión y su clientela.

## **CAPÍTULO II**

### **Autorización, registro, suspensión y revocación**

#### **Artículo 149. Autorización.**

1. Corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizar la creación de empresas de servicios de inversión.

En la autorización se hará constar la clase de empresa de servicios de inversión de que se trate, así como los específicos servicios de inversión y servicios auxiliares que se le autoricen de entre los que figuren en el programa de actividades a que se refiere el apartado 3.

2. La resolución administrativa será motivada y deberá notificarse dentro de los tres meses siguientes a la recepción de la solicitud, o al momento en que se complete la documentación exigible y, en todo caso, dentro de los seis meses siguientes a la recepción de aquella. Cuando la solicitud no sea resuelta en el plazo anteriormente previsto, podrá entenderse desestimada.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará al Ministerio de Economía y Competitividad, con periodicidad trimestral, los procedimientos de autorización incoados indicando los elementos esenciales del expediente a tramitar, y la finalización del mismo, indicando el sentido de la resolución adoptada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. A la solicitud de autorización, junto a, en su caso, los estatutos y demás documentos que reglamentariamente se determinen, deberá acompañar, en todo caso, un programa de actividades, en el que de modo específico habrán de constar cuáles de aquellas previstas en los artículos 140 y 141 pretende realizar la empresa y con qué alcance, así como

la organización y medios de la misma. Las empresas de servicios de inversión no podrán realizar actividades que no consten expresamente en la autorización a que se refiere el apartado 1.

Asimismo, en ningún caso se concederá la autorización para la prestación únicamente de servicios auxiliares.

4. Para la prestación del servicio de gestión de un sistema multilateral de negociación también podrán ser autorizadas las sociedades rectoras de mercados secundarios oficiales así como las entidades constituidas al efecto por una o varias sociedades rectoras, que han de tener como objeto social exclusivo la gestión del sistema y que han de estar participadas al 100 por cien por una o varias sociedades rectoras, siempre que cumplan, en los términos y con las adaptaciones que se establezcan reglamentariamente, los requisitos de las empresas de servicios de inversión para obtener la autorización establecida en este capítulo, con excepción de la obligación de adherirse al Fondo de Garantía de Inversiones y de lo previsto en el artículo 167.2.

#### **Artículo 150. Registro.**

1. Para que una empresa de servicios de inversión, una vez autorizada, pueda iniciar su actividad, los promotores deberán constituir la sociedad, inscribiéndola en el Registro Mercantil y posteriormente en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que corresponda. Cuando se trate de empresas de asesoramiento financiero que sean personas físicas, bastará con la inscripción en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores notificará toda autorización concedida a la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

#### **Artículo 151. Autorización de empresas de servicios de inversión controladas por otras empresas.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, consultará previamente con la autoridad supervisora competente del correspondiente Estado miembro de la Unión Europea la autorización de una empresa de servicios de inversión cuando se dé alguna de las siguientes circunstancias:

a) Que la nueva empresa vaya a estar controlada por una empresa de servicios de inversión, una entidad de crédito, una entidad aseguradora o reaseguradora o una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva autorizada en dicho Estado.

b) Que su control vaya a ejercerse por la empresa dominante de una empresa de servicios de inversión, de una entidad de crédito, una entidad aseguradora o reaseguradora o una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva autorizada en ese Estado.

c) Que su control vaya a ejercerse por las mismas personas físicas o jurídicas que controlen una empresa de servicios de inversión, una entidad de crédito, una entidad aseguradora o reaseguradora o una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva autorizada en ese Estado miembro.

Se entenderá que existe una relación de control a los efectos de este artículo siempre que se dé alguno de los supuestos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

2. La consulta a la que se refiere el apartado anterior, alcanzará, en especial, a la evaluación de la idoneidad de los accionistas y a la honorabilidad, conocimiento y experiencia de los administradores y directivos de la nueva entidad o de la entidad dominante, y podrá reiterarse para la evaluación continuada del cumplimiento, por parte de las empresas de servicios de inversión españolas, de dichos requisitos.

3. En el caso de creación de empresas de servicios de inversión que vayan a estar controladas de forma directa o indirecta por una o varias empresas autorizadas o domiciliadas en un Estado no miembro de la Unión Europea deberá suspenderse la concesión de la autorización pedida, denegarse o limitarse sus efectos, cuando hubiera sido notificada a España una decisión adoptada por la Unión Europea al comprobar que las empresas de servicios de inversión de la Unión Europea no se benefician en dicho Estado de un trato que ofrezca las mismas condiciones de competencia que a sus entidades nacionales y que no se cumplen las condiciones de acceso efectivo al mercado.

#### **Artículo 152. Requisitos generales de autorización.**

1. Las entidades deberán cumplir los requisitos siguientes para obtener la autorización como empresa de servicios de inversión:

a) Tener por objeto social exclusivo la realización de las actividades que sean propias de las empresas de servicios de inversión, según esta ley.

b) Revestir la forma de sociedad anónima, constituida por tiempo indefinido, y que las acciones integrantes de su capital social tengan carácter nominativo. Reglamentariamente, podrá preverse que la empresa de servicios de inversión revista otra forma de sociedad cuando se trate de empresas de asesoramiento financiero que sean personas jurídicas.

c) Cuando se trate de una entidad de nueva creación, constituirse por el procedimiento de fundación simultánea y no reservar ventajitas o remuneraciones especiales de clase alguna a sus fundadores.

*d)* Contar con un capital social mínimo totalmente desembolsado en efectivo y con los recursos propios mínimos que reglamentariamente se determinen en función de los servicios y actividades que se presten y del volumen previsto de su actividad.

Quando se trate de empresas de servicios de inversión que únicamente estén autorizadas a prestar el servicio de asesoramiento en materia de inversión o a recibir y transmitir órdenes de inversores sin mantener fondos o valores mobiliarios que pertenezcan a clientes, y que por esta razón nunca puedan hallarse en situación deudora respecto de dichos clientes, deberán suscribir un capital social mínimo o un seguro de responsabilidad profesional, o bien una combinación de ambos, de conformidad con lo que se establezca reglamentariamente.

*e)* Contar con al menos tres administradores o, en su caso, que el consejo de administración esté formado por no menos de tres miembros. Reglamentariamente, podrá exigirse un número mayor de administradores en función de los servicios de inversión y auxiliares que la entidad vaya a prestar. En el caso de las empresas de asesoramiento financiero que sean personas jurídicas, la entidad podrá designar un administrador único.

*f)* Los presidentes, vicepresidentes, consejeros o administradores, directores generales y asimilados a estos últimos, deben poseer reconocida honorabilidad, conocimiento y experiencia para el adecuado ejercicio de sus funciones y estar en disposición de ejercer un buen gobierno de la empresa de servicios de inversión. En el caso de entidades dominantes de empresas de servicios de inversión, el requisito de honorabilidad también deberá concurrir en los presidentes, vicepresidentes, consejeros o administradores, directores generales y asimilados a estos últimos y la mayoría de los miembros del consejo de administración deberán poseer conocimiento y experiencia para el adecuado ejercicio de sus funciones.

Asimismo, los requisitos de honorabilidad, conocimiento y experiencia deberán concurrir en los responsables de las funciones de control interno y otros puestos clave para el desarrollo diario de la actividad de una empresa de servicios de inversión y de su entidad dominante, conforme establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

*g)* Contar con los procedimientos, medidas y medios necesarios para cumplir los requisitos de organización previstos en el artículo 193.2 y 3.

*h)* Contar con un reglamento interno de conducta, ajustado a las previsiones de esta ley, así como con mecanismos de control y de seguridad en el ámbito informático y de procedimientos de control interno adecuados, incluido, en particular, un régimen de operaciones personales de los consejeros, directivos, empleados y apoderados de la empresa.

*i)* Adherirse al fondo de garantía de inversiones previsto en el título VI, cuando la regulación específica de este así lo requiera. Este requisito no resultará exigible a las empresas de asesoramiento financiero.

*j)* Presentar un plan de negocios que acredite razonablemente que el proyecto de empresa de servicios de inversión es viable en el futuro.

*k)* Presentar documentación adecuada sobre las condiciones y los servicios, funciones o actividades que vayan a ser subcontratadas o externalizadas, de forma que pueda verificarse que este hecho no desnaturaliza o deja sin contenido la autorización solicitada.

*l)* Contar con procedimientos adecuados de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

En el desarrollo reglamentario de los requisitos previstos en este apartado deberá tenerse en cuenta la clase de empresa de servicios de inversión de que se trate y el tipo de actividades que realice, en especial, en relación con el establecimiento del capital social mínimo y de los recursos propios mínimos previstos en la letra *d*).

2. Cuando la sociedad rectora del mercado secundario oficial solicite la autorización y las personas que gestionen el sistema multilateral de negociación sean las mismas que las que gestionan dicho mercado, se presumirá que esas personas cumplen los requisitos establecidos en la letra *f*).

### **Artículo 153. Requisitos específicos para la autorización.**

1. Las empresas de asesoramiento financiero que sean personas físicas deberán cumplir los siguientes requisitos para obtener la correspondiente autorización:

*a)* Tener adecuada honorabilidad, conocimientos y experiencia de conformidad con lo establecido en el artículo 152.1.f).

*b)* Cumplir con los requisitos financieros que se establezcan reglamentariamente.

*c)* Cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 152.1.g) y *h)* en los términos que se establezcan reglamentariamente.

2. Cuando la solicitud de autorización se refiera a la prestación del servicio de gestión de un sistema multilateral de negociación, la empresa de servicios de inversión, la sociedad rectora o, en su caso, la entidad constituida al efecto por una o varias sociedades rectoras, deberán, además, someter a la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores un reglamento de funcionamiento que, sin perjuicio de las demás especificaciones establecidas en el artículo 320, deberá:

a) Establecer normas claras y transparentes que regulen el acceso al sistema multilateral de negociación de acuerdo con las condiciones establecidas en el artículo 69.2 y que fijen los criterios para determinar los instrumentos financieros que puedan negociarse en el sistema.

b) Establecer normas y procedimientos que regulen la negociación en estos sistemas de manera justa y ordenada, estableciendo criterios objetivos que permitan una ejecución eficaz de las órdenes.

#### **Artículo 154. Caducidad de la autorización.**

Se declarará caducada la autorización a la que se refiere este capítulo si transcurrido el plazo de un año, a contar desde el día siguiente a la fecha de notificación de la resolución administrativa por la que concede la autorización, los promotores de la empresa de servicios de inversión no solicitaran, previo cumplimiento de lo establecido en el apartado anterior, su inscripción en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

#### **Artículo 155. Denegación de la autorización.**

La Comisión Nacional del Mercado de Valores solo podrá denegar la autorización para constituir una empresa de servicios de inversión por las siguientes causas:

a) Cuando se incumplan los requisitos legales y reglamentarios previstos para obtener y conservar la autorización.

b) Cuando, atendiendo a la necesidad de garantizar una gestión sana y prudente de la entidad, no se considere adecuada la idoneidad de los accionistas que vayan a tener una participación significativa, tal como se define en el artículo 174. Entre otros factores, la idoneidad se apreciará en función de:

1.º La honorabilidad de los accionistas.

2.º Los medios patrimoniales con que cuenten dichos accionistas para atender los compromisos asumidos.

3.º La posibilidad de que la entidad quede expuesta de forma inapropiada al riesgo de las actividades no financieras de sus promotores; o, cuando tratándose de actividades financieras, la estabilidad o el control de la entidad puedan quedar afectadas por el alto riesgo de aquellas.

Las referencias efectuadas a los accionistas en este artículo se entenderán realizadas a los empresarios en el caso de las empresas de asesoramiento financiero que sean personas físicas.

c) La falta de transparencia en la estructura del grupo al que eventualmente pueda pertenecer la entidad, o la existencia de vínculos estrechos con otras empresas de servicios de inversión u otras personas físicas o jurídicas que impidan el ejercicio efectivo de las funciones de supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y, en general, la existencia de graves dificultades para inspeccionarla u obtener la información que la Comisión Nacional del Mercado de Valores estime necesaria para el adecuado desarrollo de sus funciones supervisoras.

d) Cuando las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas de un Estado no miembro de la Unión Europea por las que se rijan las personas físicas o jurídicas con las que la empresa de inversión mantenga vínculos estrechos, o las dificultades que suponga su aplicación, impidan el ejercicio efectivo de las funciones de supervisión.

e) La falta de honorabilidad, conocimiento y experiencia, y capacidad para ejercer un buen gobierno de la empresa por parte de los miembros del consejo de administración y de las personas que se encarguen de la dirección efectiva de la sociedad financiera mixta de cartera, cuando la empresa de servicios de inversión vaya a ser dependiente de aquella como integrante de un conglomerado financiero.

f) La existencia de graves conflictos de interés entre los cargos, responsabilidades o funciones ostentados por los miembros del consejo de administración de la empresa de servicios de inversión y otros cargos, responsabilidades o funciones que ostenten de forma simultánea.

#### **Artículo 156. Modificaciones estatutarias.**

1. Las modificaciones de los estatutos sociales de las empresas de servicios de inversión se sujetarán al procedimiento de autorización de nuevas entidades, si bien la solicitud de autorización deberá resolverse, notificándose a los interesados, dentro de los dos meses siguientes a su presentación.

2. Cuando la solicitud no sea resuelta en este plazo, se entenderá estimada.

3. Todas las modificaciones estatutarias deberán ser objeto de inscripción en el Registro Mercantil y en el de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en los plazos y con los requisitos que reglamentariamente se determinen.

4. No obstante lo previsto en el apartado 1, no requerirán autorización previa, aunque deberán ser comunicadas posteriormente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su constancia en el registro correspondiente, las modificaciones de los estatutos sociales que tengan por objeto:

a) Cambio de domicilio dentro del territorio nacional así como el cambio de denominación de la empresa de servicios de inversión.

b) Incorporación a los estatutos de las empresas de servicios de inversión de preceptos legales o reglamentarios de carácter imperativo o prohibitivo, o cumplimiento de resoluciones judiciales o administrativas.

c) Las ampliaciones de capital con cargo a reservas de las empresas de servicios de inversión.

d) Aquellas otras modificaciones para las que la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en contestación en consulta previa o, mediante resolución de carácter general, haya considerado innecesario, por su escasa relevancia, el trámite de autorización.

#### **Artículo 157. Modificación de los servicios de inversión autorizados.**

1. Toda alteración de los específicos servicios de inversión y servicios auxiliares inicialmente autorizados, requerirá autorización previa otorgada conforme al procedimiento de autorización de nuevas entidades e inscripción en los registros de esta Comisión, en la forma que reglamentariamente se determine.

2. Podrá denegarse la autorización si la entidad no cumple lo previsto en los artículos 152, 153, 155, 183, 185, 190 y 193, y, en especial, si la Comisión Nacional del Mercado de Valores estima insuficientes la organización administrativa y contable de la entidad, sus medios humanos y técnicos, o sus procedimientos de control interno.

3. Si, como consecuencia de la alteración autorizada, la empresa de servicios de inversión restringe el ámbito de sus actividades, se procederá, en su caso, a liquidar las operaciones pendientes o a traspasar los valores, instrumentos y efectivo que le hubieran confiado sus clientes. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá acordar las medidas cautelares oportunas, incluida la intervención de la liquidación de las operaciones pendientes.

#### **Artículo 158. Nombramiento de nuevos cargos de administración y dirección.**

1. El nombramiento de nuevos cargos de administración o dirección de las empresas de servicios de inversión y, en su caso, de sus entidades dominantes, deberá ser objeto de comunicación previa a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en la forma y plazos que reglamentariamente se determinen.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá oponerse a dichos nombramientos, de forma motivada en el plazo de tres meses desde la recepción de la comunicación, si se considera que dichas personas no gozan de honorabilidad o experiencia suficiente, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 152.1.f) y g) o cuando existan motivos objetivos y demostrables para creer que los cambios propuestos puedan poner en peligro la gestión adecuada y prudente de la entidad o del grupo al que pertenezca.

3. En el caso de nuevos cargos de administración o dirección de la entidad dominante de la empresa de servicios de inversión que estén sujetos a autorización de otros organismos supervisores bastará con la mera comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de los nuevos cargos.

#### **Artículo 159. Modificaciones estructurales.**

La transformación, fusión, escisión y segregación de una rama de actividad, así como las demás operaciones de modificación social que se realicen por una empresa de servicios de inversión o que conduzcan a la creación de una empresa de servicios de inversión, requerirán autorización previa, de acuerdo con el procedimiento establecido en el artículo 149, con las adaptaciones que reglamentariamente se señalen, sin que en ningún caso la alteración social pueda significar merma alguna de los requisitos que para la constitución de las empresas de servicios de inversión estén establecidas legal o reglamentariamente.

#### **Artículo 160. Revocación de la autorización.**

La autorización concedida a una empresa de servicios de inversión o a una de las entidades a que se refiere el artículo 145.2 o a una sucursal de una entidad con sede en Estados no miembros de la Unión Europea podrá revocarse en los siguientes supuestos:

a) Si no da comienzo a las actividades autorizadas dentro de los doce meses siguientes a la fecha de la notificación de la autorización, por causa imputable al interesado.

b) Si renuncia expresamente a la autorización, independientemente de que se transforme en otra entidad o acuerde su disolución.

c) Si interrumpe, de hecho, las actividades específicas autorizadas durante un período superior a seis meses.

d) Si durante un año realiza un volumen de actividad inferior al normal que reglamentariamente se determine.

e) Si incumple de forma sobrevenida cualquiera de los requisitos para la obtención de la autorización, salvo que se disponga alguna otra cosa en relación con los citados requisitos.

f) En caso de incumplimiento grave y sistemático de las obligaciones previstas en los artículos 190.1.a) y 193.2.c), e) y f).

g) Cuando se dé el supuesto previsto en el artículo 180.1.

- h) Si la empresa de servicios de inversión o la persona o entidad es declarada judicialmente en concurso.
- i) Como sanción, según lo previsto en el título VIII de esta ley.
- j) Si la empresa de servicios de inversión deja de pertenecer al fondo de garantía de inversiones previsto en el título VI.
- k) Cuando se dé alguna de las causas de disolución previstas en los artículos 360 y 363 texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.
- l) Si hubiera obtenido la autorización en virtud de declaraciones falsas o por otro medio irregular.

#### **Artículo 161. Procedimiento de revocación de la autorización.**

1. La revocación de la autorización se ajustará al procedimiento previsto en las normas que rigen el procedimiento administrativo común de las Administraciones Públicas, correspondiendo la tramitación y la resolución a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará al Ministerio de Economía y Competitividad la revocación de la autorización otorgada.

2. No obstante, cuando la causa de revocación que concurra sea alguna de las previstas en las letras *a)*, *b)* o *h)* del artículo anterior, bastará con dar audiencia a la entidad interesada. En los casos previstos en las letras *i)* y *j)* habrá que seguir los procedimientos específicos previstos en esta ley.

3. La resolución que acuerde la revocación será inmediatamente ejecutiva. Una vez notificada, la empresa de servicios interesada no podrá realizar nuevas operaciones. La resolución deberá inscribirse en el Registro Mercantil y en el de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y será notificada a la Autoridad Europea de Valores y Mercados. Asimismo, se publicará en el «Boletín Oficial del Estado», produciendo desde entonces efectos frente a terceros.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá acordar que la revocación conlleve la disolución forzosa de la entidad. Cuando la disolución afecte a miembros del mercado, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y los órganos rectores de los mercados secundarios oficiales, por sí mismos o a requerimiento de aquella, podrán acordar todas las medidas cautelares que se estimen pertinentes en aras de la protección de los inversores y del funcionamiento regular de los mercados de valores, y, en especial:

*a)* Acordar el traspaso a otra entidad de los valores negociables, instrumentos financieros y efectivo que le hubieran confiado sus clientes.

*b)* Exigir alguna garantía específica a los liquidadores designados por la sociedad.

*c)* Nombrar a los liquidadores.

*d)* Intervenir las operaciones de liquidación. Si en virtud de lo previsto en este precepto, o en otros de esta ley, hay que nombrar liquidadores, o interventores de la operación de liquidación, será de aplicación, con las adaptaciones pertinentes, lo contemplado en el título III, capítulo V de la Ley 10/2014, de 26 de junio.

5. Cuando la revocación no lleve consigo la disolución de la empresa de servicios de inversión, deberá proceder de forma ordenada a liquidar las operaciones pendientes, y, en su caso, a traspasar los valores negociables, instrumentos financieros y efectivo que le hubieran confiado sus clientes. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá acordar las medidas cautelares oportunas, incluida la intervención de la liquidación de las operaciones pendientes.

6. Cuando una empresa de servicios de inversión acuerde su disolución por alguna de las causas previstas en el artículo 363 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, se entenderá revocada la autorización, pudiendo la Comisión Nacional del Mercado de Valores acordar para su ordenada liquidación cualquiera de las medidas señaladas en el apartado 4 de este artículo.

7. La revocación de la autorización concedida a una empresa de servicios de inversión con sede en un Estado no miembro de la Unión Europea determinará la revocación de la autorización de la sucursal operante en España.

8. En el caso de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores tenga conocimiento de que a una empresa de servicios de inversión de otro Estado miembro de la Unión Europea operante en España le ha sido revocada la autorización, acordará de inmediato las medidas pertinentes para que la entidad no inicie nuevas actividades y se salvaguarden los intereses de los inversores. Sin perjuicio de las facultades de su autoridad supervisora y en colaboración con ella, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá acordar las medidas previstas en esta ley para garantizar una correcta liquidación.

#### **Artículo 162. Suspensión de la autorización.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá suspender, con carácter total o parcial, los efectos de la autorización concedida a una empresa de servicios de inversión. Cuando la suspensión sea parcial, afectará a algunas actividades o al alcance con el que estas se autorizaron.

2. La suspensión podrá acordarse cuando se dé alguno de los siguientes supuestos:

- a) Apertura de un expediente sancionador por infracción grave o muy grave.
- b) Cuando se dé alguna de las causas previstas en el artículo 160.e), f), h), j), o l), en tanto se sustancie el procedimiento de revocación.
- c) Cuando se dé el supuesto previsto en el artículo 178.
- d) Cuando la empresa no realice las aportaciones al fondo de garantía de inversiones previsto en el título VI al que pertenezca.
- e) Como sanción, según lo previsto en el título VIII.

3. La suspensión sólo se acordará cuando, dándose una de las causas previstas en el número anterior, la medida sea necesaria para asegurar la solvencia de la entidad o para proteger a los inversores. No podrá acordarse, salvo que se trate de una sanción, por un plazo superior a un año, prorrogable por otro más.

4. La medida de suspensión de actividades se acordará y producirá sus efectos según lo previsto en el artículo 161, salvo cuando se dé algún supuesto que tenga un régimen específico en esta ley.

#### **Artículo 163. Legitimación para solicitar la declaración de concurso.**

La Comisión Nacional del Mercado de Valores estará legitimada para solicitar la declaración de concurso de las empresas de servicios de inversión, siempre que de los estados contables remitidos por las entidades, o de las comprobaciones realizadas por los servicios de la propia Comisión Nacional del Mercado de Valores, resulte que se encuentran en estado de insolvencia conforme a lo establecido en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

### **CAPÍTULO III**

#### **Sucursales y libre prestación de servicios**

#### **Artículo 164. Actuación transfronteriza de las empresas de servicios de inversión españolas en Estados miembros de la Unión Europea.**

Las empresas de servicios de inversión españolas podrán prestar en el territorio de otros Estados miembros de la Unión Europea los servicios de inversión así como los servicios auxiliares para los que estén autorizadas, ya sea a través del establecimiento de una sucursal, ya sea mediante la libre prestación de servicios, en los términos establecidos en este capítulo.

#### **Artículo 165. Apertura de sucursales en Estados miembros de la Unión Europea.**

1. Toda empresa de servicios de inversión española que desee establecer una sucursal en el territorio de otro Estado miembro de la Unión Europea deberá notificarlo a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En la notificación deberá indicarse:

- a) Los Estados miembros en cuyo territorio se propone establecer una sucursal.
- b) Un programa de actividades en que se especifiquen, entre otros aspectos, los servicios de inversión, así como los servicios auxiliares que se propone llevar a cabo y la estructura organizativa de la sucursal además de la indicación de si la sucursal prevé utilizar agentes vinculados.
- c) La dirección en el Estado miembro de acogida donde puede obtenerse documentación.
- d) El nombre de los directivos responsables de la gestión de la sucursal.

2. Salvo que tenga razones para dudar de la idoneidad de la estructura administrativa o de la situación financiera de la entidad, habida cuenta de las actividades que esta se proponga realizar, la Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá enviar toda la información remitida por la empresa de servicios de inversión española a la autoridad competente del Estado miembro de acogida en el plazo de tres meses a partir de su recepción, e informar debidamente de ello a la empresa de servicios de inversión.

Además, la Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá remitir a la autoridad competente del Estado miembro de acogida, los datos sobre el fondo de garantía de inversiones al que la entidad esté adherida, así como cualquier modificación que pueda producirse al respecto.

3. Si la Comisión Nacional del Mercado de Valores acuerda no remitir la información al Estado miembro de acogida por cualquiera de las causas señaladas en el apartado anterior, deberá comunicarlo a la empresa de servicios de inversión en el plazo de tres meses desde la recepción de la información, indicando las razones de su negativa.

4. En caso de modificación de alguno de los datos comunicados con arreglo a lo dispuesto en el apartado 1 la empresa de servicios de inversión deberá comunicarlo por escrito a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como

mínimo un mes antes de hacerla efectiva. La Comisión Nacional del Mercado de Valores lo comunicará a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.

5. La sucursal podrá establecerse e iniciar sus actividades cuando haya recibido la comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de acogida o, en ausencia de esta, en un plazo de dos meses a partir de la fecha de la comunicación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a aquella autoridad competente.

6. Cuando la empresa de servicios de inversión española utilice un agente establecido en otro Estado miembro de la Unión Europea, dicho agente se asimilará a una sucursal y estará sujeto al régimen establecido en este artículo para las sucursales.

#### **Artículo 166. Libre prestación de servicios en Estados miembros de la Unión Europea.**

Toda empresa de servicios de inversión española que, en régimen de libre prestación de servicios, desee prestar por primera vez servicios en el territorio de otro Estado miembro de la Unión Europea, o desee modificar la gama de servicios o actividades prestados bajo este régimen, deberá notificarlo a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En la notificación deberá indicarse:

a) El Estado miembro en el que tenga previsto operar.

b) Un programa de actividades en que se especifiquen, entre otras cosas, los servicios de inversión, así como los servicios complementarios que se propone llevar a cabo y la indicación de si se prevé utilizar agentes vinculados en el territorio de los Estados miembros en los que piensa prestar servicios. Cuando la empresa de servicios de inversión tenga previsto utilizar agentes vinculados, la Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará, a petición de la autoridad competente del Estado miembro de acogida y en un plazo de tiempo razonable, la identidad de los agentes vinculados que aquella tenga intención de utilizar en dicho Estado miembro. La Comisión Nacional del Mercado de Valores dará acceso a esa información a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, de conformidad con el procedimiento y con arreglo a las condiciones previstas en el artículo 35 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, de 24 de noviembre de 2010.

#### **Artículo 167. Actuación transfronteriza de las empresas de servicios de inversión españolas en Estados no miembros de la Unión Europea.**

1. Las empresas de servicios de inversión españolas que pretendan abrir una sucursal, o prestar servicios sin sucursal en un Estado no miembro de la Unión Europea, deberán obtener previamente una autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, determinándose reglamentariamente los requisitos y el procedimiento aplicables a este supuesto.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores informará a la Comisión Europea y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados de las dificultades generales a las que se enfrenten las empresas de servicios de inversión a la hora de establecerse o de prestar servicios de inversión en un Estado no miembro de la Unión Europea.

3. También quedará sujeta a previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la creación por una empresa de servicios de inversión española o un grupo de empresas de servicios de inversión españolas de una empresa de servicio de inversión extranjera, o la adquisición de una participación en una empresa ya existente, cuando dicha empresa de servicios de inversión extranjera vaya a ser constituida o se encuentre domiciliada en un Estado que no sea miembro de la Unión Europea. Reglamentariamente se determinará la información que deba incluirse en la solicitud.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el plazo de tres meses a contar desde la recepción de toda la información requerida, resolverá sobre la petición. Cuando la solicitud no sea resuelta en el plazo anteriormente previsto, podrá entenderse estimada.

5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá denegar la petición cuando, atendiendo a la situación financiera de la empresa de servicios de inversión o a su capacidad de gestión, considere que el proyecto puede perturbar el buen desarrollo de sus actividades en España, cuando, vistas la localización y características del proyecto, no pueda asegurarse la efectiva supervisión del grupo, en base consolidada, por la Comisión Nacional del Mercado de Valores o, cuando la actividad de la entidad dominada no quede sujeta a supervisión efectiva por ninguna autoridad supervisora nacional.

#### **Artículo 168. Empresas de servicios de inversión autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea.**

1. Las empresas de servicios de inversión autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea podrán realizar en España, bien mediante la apertura de una sucursal, bien en régimen de libre prestación de servicios, servicios de inversión y servicios auxiliares. Será imprescindible que la autorización, los estatutos y el régimen jurídico de la entidad le habiliten para ejercer las actividades que pretende realizar. En cualquier caso, los servicios auxiliares sólo podrán prestarse junto con un servicio de inversión.

2. En ningún caso se podrá condicionar el establecimiento de sucursales o la libre prestación de servicios a que se refiere el apartado anterior, a la obligación de obtener una autorización adicional, ni a la de aportar un fondo de dotación, o a cualquier otra medida de efecto equivalente.

#### **Artículo 169. Procedimiento de apertura y cierre de sucursales en España.**

1. La apertura en España de sucursales de empresas de servicios de inversión autorizadas en otros Estados miembros de la Unión Europea no requerirá autorización previa.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, la apertura de la sucursal estará condicionada a que la Comisión Nacional del Mercado de Valores reciba una comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión. Dicha comunicación deberá contener la información indicada en el artículo 165.1.

3. Una vez recibida la comunicación, la Comisión Nacional del Mercado de Valores procederá a notificar su recepción a la empresa de servicios de inversión, quien deberá inscribir la sucursal en el Registro Mercantil y en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, comunicando a aquella la fecha del inicio efectivo de sus actividades. Si la Comisión Nacional del Mercado de Valores no efectúa esta comunicación la sucursal podrá establecerse, inscribiéndose en el Registro Mercantil y en el de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e iniciar sus actividades en el plazo de dos meses a partir de la fecha de la comunicación de la autoridad competente del Estado de origen.

4. Transcurrido un año desde que se hubiera notificado a la empresa de servicios de inversión la recepción de la comunicación efectuada por su autoridad supervisora, sin que se haya inscrito la sucursal en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el procedimiento se entenderá caducado.

5. En caso de cierre, la sucursal deberá comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores esta situación al menos con tres meses de antelación a la fecha prevista para ello.

6. Cuando la empresa de servicios de inversión recurra a un agente establecido en un Estado miembro de la Unión Europea distinto al Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión, el agente vinculado se asimilará a la sucursal estando sujeto a lo dispuesto en esta ley para las sucursales.

#### **Artículo 170. Supervisión de sucursales en España**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores asumirá la responsabilidad de asegurarse que los servicios prestados por la sucursal en territorio español cumplen las obligaciones establecidas en los artículos 89 a 92, 209 a 218 y 221 a 224 y las obligaciones establecidas en el título X, capítulo III y las medidas adoptadas de conformidad con los mismos.

En consecuencia, la Comisión Nacional del Mercado de Valores tendrá derecho a examinar las medidas adoptadas por la sucursal y a pedir las modificaciones estrictamente necesarias para garantizar el cumplimiento de lo dispuesto en tales artículos y en las medidas adoptadas de conformidad con los mismos, respecto de los servicios o actividades prestados por la sucursal en territorio español.

2. Asimismo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores asumirá el control de la obligación establecida en el artículo 193.2.d) en cuanto al registro de las operaciones realizadas por la sucursal, sin perjuicio de que la autoridad competente del Estado de origen tenga un acceso directo a ese registro.

3. Lo dispuesto en los dos apartados anteriores resultará también de aplicación en el caso de sucursales de entidades de crédito de la Unión Europea autorizadas para prestar servicios de inversión en territorio español.

4. Sin perjuicio de lo señalado en los dos apartados anteriores, la autoridad competente del Estado miembro de origen podrá, en el ejercicio de sus responsabilidades y tras informar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, realizar inspecciones «in situ» de esa sucursal.

5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir, con fines estadísticos, que todas las empresas de servicios de inversión comunitarias que tengan sucursales en territorio español les informen periódicamente sobre las actividades de esas sucursales.

#### **Artículo 171. Libre prestación de servicios en España.**

1. La realización en España por primera vez de actividades o servicios de inversión, y servicios auxiliares, en régimen de libre prestación de servicios, por empresas de servicios de inversión autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, podrá iniciarse una vez que la Comisión Nacional del Mercado de Valores haya recibido una comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de origen de la entidad, en los términos indicados en el artículo 166.

2. Cuando la empresa de servicios de inversión tenga la intención de utilizar agentes vinculados, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá solicitar a la autoridad competente del Estado de origen la comunicación, en un

plazo de tiempo razonable, de la identidad de los agentes vinculados que la entidad tenga la intención de utilizar en el territorio español. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá decidir hacer pública esta información.

#### **Artículo 172. Medidas preventivas.**

1. Cuando la Comisión Nacional del Mercado de Valores tenga motivos claros y demostrables para creer que una empresa de servicios de inversión autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea que opera en España mediante sucursal o en régimen de libre prestación de servicios infringe obligaciones derivadas de disposiciones nacionales adoptadas en virtud de la Directiva 2004/39/CE, comunicará los hechos a la autoridad competente del Estado miembro de origen.

En el caso de que, pese a las medidas adoptadas por la autoridad competente del Estado miembro de origen, la empresa de servicios de inversión persista en una actuación claramente perjudicial para los intereses de los inversores en España o para el funcionamiento correcto de los mercados, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, adoptará todas las medidas pertinentes, incluida la posibilidad de impedir que las empresas de servicios de inversión infractoras efectúen nuevas operaciones en territorio español. La Comisión Nacional del Mercado de Valores informará sin demora acerca de estas medidas a la Comisión Europea y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá instar a la Autoridad Europea de Valores y Mercados a actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, de 24 de noviembre de 2010.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, cuando la Comisión Nacional del Mercado de Valores compruebe que la sucursal en España de una empresa de servicios de inversión comunitaria no cumple las obligaciones establecidas en los artículos 89 a 92, 209 a 218 y 221 a 224, y en el título X, capítulo III de esta ley y en sus disposiciones de desarrollo, exigirá a la empresa de servicios de inversión que ponga fin a su situación irregular.

Si la empresa de servicios de inversión no adopta las medidas oportunas, la Comisión Nacional del Mercado de Valores tomará todas las medidas necesarias para poner fin a esta situación, debiendo informar a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la naturaleza de las medidas adoptadas.

Si, a pesar de las medidas adoptadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la empresa continúa infringiendo las disposiciones contenidas en esta ley y en sus normas de desarrollo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, tras informar a las autoridades competentes del Estado miembro de origen, podrá sancionarla y, en su caso, prohibirle la realización de nuevas operaciones en territorio español. La Comisión Nacional del Mercado de Valores informará a la Comisión Europea y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados sin demora acerca de estas medidas. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá instar a la Autoridad Europea de Valores y Mercados a actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, de 24 de noviembre de 2010.

3. Toda medida adoptada en aplicación de lo dispuesto en este artículo que implique sanciones o restricciones de las actividades de una empresa de inversión deberá ser debidamente motivada y comunicada a la empresa de servicios de inversión afectada.

4. Lo dispuesto en este artículo resultará también de aplicación en el caso de entidades de crédito de otros Estados miembros de la Unión Europea autorizadas para prestar servicios de inversión en territorio español, bien en régimen de libre prestación de servicios, bien en régimen de libertad de establecimiento.

#### **Artículo 173. Empresas de servicios de inversión autorizadas en Estados no miembros de la Unión Europea.**

1. A las empresas de servicios de inversión no autorizadas en Estados miembros de la Unión Europea que pretendan abrir en España una sucursal les será de aplicación el procedimiento de autorización previa previsto en el capítulo II con las adaptaciones que reglamentariamente se establezcan. Si pretenden prestar servicios sin sucursal, deberán ser autorizadas en la forma y condiciones que reglamentariamente se fijen.

2. La autorización a la que se refiere el apartado anterior, podrá ser denegada, o condicionada, por motivos prudenciales, por no darse un trato equivalente a las entidades españolas en su país de origen, o por no quedar asegurado el cumplimiento de las reglas de ordenación y disciplina de los mercados de valores españoles.

3. Las empresas de servicios de inversión con sede en Estados no miembros de la Unión Europea que operen en España estarán sujetas a esta ley y sus normas de desarrollo.

## CAPÍTULO IV

### Participaciones significativas

#### Artículo 174. Participaciones significativas.

1. A los efectos de esta ley, se entenderá por participación significativa en una empresa de servicios de inversión española aquella que alcance, de forma directa o indirecta, al menos un 10 por ciento del capital o de los derechos de voto de la empresa.

También tendrá la consideración de participación significativa aquella que, sin llegar al porcentaje señalado, permita ejercer una influencia notable en la empresa. Reglamentariamente se determinará, habida cuenta de las características de los distintos tipos de empresas de servicios de inversión, cuándo se deba presumir que una persona física o jurídica puede ejercer dicha influencia notable, teniendo en cuenta a estos efectos, entre otros, la posibilidad de nombrar o destituir algún miembro de su consejo de administración.

2. Lo dispuesto en este título para las empresas de servicios de inversión se entenderá sin perjuicio de la aplicación de las normas sobre ofertas públicas de adquisición e información sobre participaciones significativas contenidas en esta ley y de las reglas especiales establecidas en la disposición adicional sexta y en los artículos 48 y 99, así como en sus normas de desarrollo.

#### Artículo 175. Deber de notificación.

1. Toda persona física o jurídica que, por sí sola o actuando de forma concertada con otras, haya adquirido, directa o indirectamente, una participación en una empresa de servicios de inversión española, de tal forma que su porcentaje de derechos de voto o de capital poseído resulte igual o superior al 5 por ciento, lo comunicará inmediatamente por escrito a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a la empresa de servicios de inversión correspondiente, indicando la cuantía de la participación alcanzada.

2. Toda persona física o jurídica que, por sí sola o actuando de forma concertada con otras, en lo sucesivo el adquirente potencial, haya decidido adquirir, directa o indirectamente, una participación significativa en una empresa de servicios de inversión española o bien, incrementar, directa o indirectamente, la participación en la misma de tal forma que, o el porcentaje de derechos de voto o de capital poseído resulte igual o superior al 20, 30 o 50 por ciento, o bien que en virtud de la adquisición se pudiera llegar a controlar la empresa de servicios de inversión, en lo sucesivo, la adquisición propuesta, lo notificará previamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, indicando la cuantía de la participación prevista e incluyendo toda la información que reglamentariamente se determine. Dicha información deberá ser pertinente para la evaluación, y proporcional y adecuada a la naturaleza del adquirente potencial y de la adquisición propuesta.

Se entenderá que existe una relación de control a los efectos de este artículo siempre que se dé alguno de los supuestos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

A efectos de lo dispuesto en este apartado no se tendrán en cuenta los derechos de voto o el capital resultante del aseguramiento de una emisión o de una colocación de instrumentos financieros ni de la colocación de instrumentos financieros basada en un compromiso firme, siempre que dichos derechos no se ejerzan para intervenir en la administración del emisor y se cedan en el plazo de un año desde su adquisición.

3. Asimismo, las empresas de servicios de inversión informarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en cuanto tengan conocimiento de ello, de las adquisiciones o cesiones de participaciones en su capital que traspasen alguno de los niveles señalados en los apartados anteriores de este artículo.

4. Cuando la Comisión Nacional del Mercado de Valores reciba dos o más notificaciones referidas a la misma empresa de servicios de inversión tratará a todos los adquirentes potenciales de forma no discriminatoria.

#### Artículo 176. Evaluación de la adquisición propuesta.

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, con la finalidad de garantizar una gestión sana y prudente de la empresa de servicios de inversión en la que se propone la adquisición, y atendiendo a la posible influencia del adquirente potencial sobre la misma, evaluará la idoneidad de este y la solidez financiera de la adquisición propuesta, de acuerdo con los siguientes criterios:

a) La honorabilidad comercial y profesional del adquirente potencial.

b) La honorabilidad comercial y profesional y la experiencia de administradores y directivos que vayan a dirigir la actividad de la empresa de servicios de inversión como consecuencia de la adquisición propuesta.

c) La solvencia financiera del adquirente potencial para atender los compromisos asumidos, en especial en relación con el tipo de actividad que se ejerza o esté previsto ejercer en la empresa de servicios de inversión en la que se propone la adquisición.

d) La capacidad de la empresa de servicios de inversión de cumplir de forma duradera con las obligaciones establecidas en la normativa que le sea de aplicación. En particular, cuando proceda, valorará si el grupo del que pasará a formar parte cuenta con una estructura que no impida ejercer una supervisión eficaz, y que permita proceder a un intercambio efectivo de información entre las autoridades competentes para llevar a cabo tal supervisión y determinar el reparto de responsabilidades entre las mismas.

e) Que no existan indicios racionales que permitan suponer que:

1.º En relación con la adquisición propuesta, se están efectuando, se han efectuado o intentado efectuar operaciones de blanqueo de dinero o financiación del terrorismo en el sentido previsto en la normativa de prevención de tales actividades; o,

2.º la citada adquisición no pueda aumentar el riesgo de que se efectúen tales operaciones.

2. Tan pronto como reciba la notificación a la que se refiere el artículo 175, la Comisión Nacional del Mercado de Valores solicitará informe del Servicio Ejecutivo de la Comisión para la Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias, a fin de obtener una valoración adecuada de este criterio. Con dicha solicitud la Comisión Nacional del Mercado de Valores remitirá al Servicio Ejecutivo cuanta información haya recibido del adquirente potencial o disponga en ejercicio de sus competencias que pueda ser relevante para la valoración de este criterio. El Servicio Ejecutivo deberá remitir el informe a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo máximo de treinta días hábiles a contar desde el día siguiente a aquel en que recibiese la solicitud con la información señalada.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores dispondrá de un plazo de sesenta días hábiles, a contar desde la fecha en que haya efectuado el acuse de recibo de la notificación a que se refiere el artículo 175, para realizar la evaluación a la que se refiere el apartado anterior y, en su caso, oponerse a la adquisición propuesta. El acuse de recibo se realizará por escrito en el plazo de 2 días hábiles a contar desde la fecha de la recepción de la notificación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, siempre que esta se acompañe de toda la información que resulte exigible conforme al artículo 175, y en él se indicará al adquirente potencial la fecha exacta en que expira el plazo de evaluación. En los términos previstos en el artículo 68 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, si la notificación no contuviera toda la información exigible, se requerirá al adquirente potencial para que, en un plazo de diez días, subsane la falta o acompañe la información preceptiva, con indicación de que, si así no lo hiciera, se le tendrá por desistido de la adquisición propuesta.

Si la Comisión Nacional del Mercado de Valores no se pronunciara en el plazo anterior se entenderá que no existe oposición.

4. Si lo considera necesario, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá solicitar información adicional a la que, con carácter general, procede exigir con arreglo a lo establecido en el artículo 175, para evaluar convenientemente la adquisición propuesta. Esta solicitud se hará por escrito y en ella se especificará la información adicional necesaria. Cuando la solicitud de información adicional se realice dentro de los cincuenta primeros días hábiles del plazo establecido en el apartado 3, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá interrumpir el cómputo de dicho plazo, por una única vez, durante el periodo que medie entre la fecha de la solicitud de información adicional y la fecha de recepción de la misma. Esta interrupción podrá tener una duración máxima de veinte días hábiles, que podrá prolongarse hasta treinta días, en los supuestos que reglamentariamente se determinen.

5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, sólo podrá oponerse a la adquisición propuesta cuando haya motivos razonables para ello sobre la base de los criterios establecidos en el apartado 1 o si la información aportada por el adquirente potencial está incompleta. Si una vez finalizada la evaluación, la Comisión Nacional del Mercado de Valores planteara objeciones a la adquisición propuesta informará de ello al adquirente potencial, por escrito y motivando su decisión, en el plazo de dos días hábiles, sin que en ningún caso pueda sobrepasarse el plazo máximo para realizar la evaluación. Cuando no se oponga a la adquisición propuesta, podrá establecer un plazo máximo para la conclusión de la misma y, cuando proceda, prolongarlo.

6. La Comisión Nacional del Mercado de Valores no podrá imponer condiciones previas en cuanto a la cuantía de la participación que deba adquirirse ni tendrá en cuenta las necesidades económicas del mercado al realizar la evaluación.

7. Las decisiones adoptadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores mencionarán las posibles observaciones o reservas expresadas por la autoridad competente de la supervisión del adquirente potencial, consultada en los términos del artículo 177.

8. A petición del adquirente potencial o de oficio, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá hacer públicos los motivos que justifican su decisión, siempre que la información revelada no afecte a terceros ajenos a la operación.

#### **Artículo 177. Colaboración entre autoridades supervisoras.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, al realizar la evaluación a la que se refiere el artículo 176.1, consultará a las autoridades responsables de la supervisión en otros Estados miembros de la Unión Europea, cuando el adquirente potencial sea:

a) Una entidad de crédito, entidad aseguradora o reaseguradora, empresa de servicios de inversión o sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva o de fondos de pensiones, autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea.

b) La sociedad matriz de una entidad de crédito, de una entidad aseguradora o reaseguradora, de una empresa de servicios de inversión o de una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva o de fondos de pensiones, autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea.

c) Una persona física o jurídica que ejerza el control de una entidad de crédito, de una entidad aseguradora o reaseguradora, de una empresa de servicios de inversión o de una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva o de fondos de pensiones, autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, al realizar la evaluación a la que se refiere el apartado anterior, consultará:

a) Al Banco de España, siempre que el adquirente potencial sea una entidad de crédito, o una sociedad matriz de una entidad de crédito, o una persona física o jurídica que ejerza el control de una entidad de crédito.

b) A la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, siempre que el adquirente potencial sea una entidad aseguradora o reaseguradora o una sociedad gestora de fondos de pensiones, o una sociedad matriz de una entidad aseguradora o reaseguradora o de una sociedad gestora de fondos de pensiones, o una persona física o jurídica que ejerza el control de una entidad aseguradora o reaseguradora o de una sociedad gestora de fondos de pensiones.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores atenderá recíprocamente las consultas que le remitan las autoridades responsables de la supervisión de los adquirentes potenciales de otros Estados miembros, y, en su caso, el Banco de España o la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. Además, les facilitará de oficio y sin retrasos injustificados toda la información que resulte esencial para la evaluación, así como el resto de información que soliciten, siempre y cuando esta resulte oportuna para la evaluación.

#### **Artículo 178. Efectos del incumplimiento de las obligaciones.**

Cuando se efectúe una adquisición de las reguladas en el artículo 175 sin haber notificado previamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores; o, habiéndole notificado, no hubiera transcurrido todavía el plazo previsto en el artículo 176.3, o si mediara la oposición expresa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se producirán los siguientes efectos:

a) En todo caso y de forma automática, no se podrán ejercer los derechos políticos correspondientes a las participaciones adquiridas irregularmente hasta que la Comisión Nacional del Mercado de Valores, una vez recibida y evaluada la información necesaria sobre los adquirentes, los juzgue idóneos. Si, no obstante, llegaran a ejercerse, los correspondientes votos serán nulos y los acuerdos serán impugnables en vía judicial, según lo previsto en el capítulo IX del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, estando legitimada al efecto la Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.

b) Se podrá acordar la suspensión de actividades prevista en el artículo 162.

c) Si fuera preciso, se acordará la intervención de la empresa o la sustitución de sus administradores, según lo previsto en el título VIII.

d) Se impondrán las sanciones previstas en el título VIII.

#### **Artículo 179. Reducción de participaciones significativas.**

1. Toda persona física o jurídica que haya decidido dejar de tener, directa o indirectamente, una participación significativa en una empresa de servicios de inversión, lo notificará primero a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, indicando la cuantía de la operación propuesta y el plazo previsto para llevarla a cabo. Dicha persona deberá también notificar si ha decidido reducir su participación significativa de tal forma que el porcentaje de derechos de voto o de capital poseído sea inferior al 20, 30 o 50 por ciento, o que pueda perder el control de la empresa de servicios de inversión.

2. El incumplimiento de este deber será sancionado según lo previsto en el título VIII.

#### **Artículo 180. Medidas preventivas.**

1. Cuando existan razones fundadas y acreditadas relativas a que la influencia ejercida por las personas que posean una participación significativa en una empresa de servicios de inversión pueda resultar en detrimento de la gestión sana y prudente de la misma, dañando gravemente su situación financiera, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, adoptará alguna o algunas de las siguientes medidas:

a) Las previstas en el apartado 178.a) y b), si bien la suspensión de los derechos de voto no podrá exceder de tres años.

b) Con carácter excepcional, la revocación de la autorización.

2. Además, se podrán imponer las sanciones que procedan según lo previsto en el título VIII.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores dará cuenta razonada al Ministerio de Economía y Competitividad de las decisiones tomadas en virtud de este artículo.

#### **Artículo 181. Comunicación de estructura accionarial.**

1. Las empresas de servicios de inversión deberán informar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en la forma y con la periodicidad que reglamentariamente se establezca, sobre la composición de su accionariado o sobre las alteraciones que en el mismo se produzcan. Tal información comprenderá necesariamente la relativa a la participación de otras entidades financieras en su capital, cualquiera que fuera su cuantía. Reglamentariamente se establecerá en qué casos la información suministrada tendrá carácter público.

2. Además, al menos una vez al año, las empresas de servicios de inversión deberán informar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la identidad de los accionistas que posean participaciones significativas, indicando el volumen de dichas participaciones.

### **CAPÍTULO V**

#### **Idoneidad, gobierno corporativo y requisitos de información**

##### **Artículo 182. Requisitos de idoneidad.**

1. Se considerará que concurre la honorabilidad requerida en este título en quienes hayan venido mostrando una conducta personal, comercial y profesional que no arroje dudas sobre su capacidad para desempeñar una gestión sana y prudente de la empresa de servicios de inversión.

Para valorar la concurrencia de honorabilidad deberá considerarse toda la información disponible, de acuerdo con los parámetros que se determinen reglamentariamente. En todo caso, dicha información deberá incluir la relativa a la condena por la comisión de delitos o faltas y la sanción por la comisión de infracciones administrativas.

2. Se considerará que poseen los conocimientos y experiencia requeridos en este título para ejercer sus funciones en las empresas de servicios de inversión quienes cuenten con la formación de nivel y perfil adecuado, en particular, en las áreas de valores y servicios financieros, y experiencia práctica derivada de sus anteriores ocupaciones durante un tiempo suficiente.

3. Se tendrán en cuenta a efectos de valorar la disposición de los miembros del consejo de administración para ejercer un buen gobierno exigida en este título, la presencia de potenciales conflictos de interés que generen influencias indebidas de terceros y la capacidad de dedicar el tiempo suficiente para llevar a cabo las funciones correspondientes.

##### **Artículo 183. Selección y evaluación de miembros del consejo de administración, directores generales y asimilados.**

1. Las empresas de servicios de inversión deberán velar en todo momento por el cumplimiento de los requisitos de idoneidad previstos en esta ley. A tales efectos, deberán contar, en condiciones proporcionadas al carácter, escala y complejidad de sus actividades, con unidades y procedimientos internos adecuados para llevar a cabo la selección y evaluación continua de los miembros de su consejo de administración y de sus directores generales o asimilados, y de las personas que asuman funciones de control interno u ocupen puestos claves para el desarrollo diario de la actividad de la empresa de servicios de inversión, conforme a lo establecido en este artículo.

2. La valoración de la idoneidad de los cargos anteriores de conformidad con los criterios de honorabilidad, experiencia y buen gobierno establecidos en esta ley se producirá tanto por la propia empresa de servicios de inversión, como por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en los términos que se prevean reglamentariamente.

3. En caso de incumplimiento de los requisitos de honorabilidad, conocimiento y experiencia y buen gobierno, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá:

a) Revocar la autorización, de modo excepcional, de acuerdo con lo previsto en el artículo 160.

b) Requerir la suspensión temporal o cese definitivo del cargo de consejero o director general o asimilado o la subsanación de las deficiencias identificadas en caso de falta de honorabilidad, conocimientos o experiencia adecuados o de capacidad para ejercer un buen gobierno.

Si la empresa de servicios de inversión no procede a la ejecución de tales requerimientos en el plazo señalado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, esta podrá acordar la suspensión temporal o el cese definitivo del cargo correspondiente, de conformidad con el procedimiento previsto en el artículo 311.

#### **Artículo 184. Régimen de incompatibilidades y limitaciones.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores determinará el número máximo de cargos que un miembro del consejo de administración o un director general o asimilado puede ocupar simultáneamente teniendo en cuenta las circunstancias particulares y la naturaleza, dimensión y complejidad de las actividades de la entidad.

Los miembros del consejo de administración con funciones ejecutivas y los directores generales y asimilados de empresas de servicios de inversión no podrán ocupar al mismo tiempo más cargos que los previstos para las entidades de crédito en el artículo 26 de la Ley 10/2014, de 26 de junio.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá autorizar a los cargos mencionados en el apartado anterior a ocupar un cargo no ejecutivo adicional si considera que ello no impide el correcto desempeño de sus actividades en la empresa de servicios de inversión. Dicha autorización deberá ser comunicada a la Autoridad Bancaria Europea.

3. No obstante lo anterior, este artículo no será de aplicación a las empresas de servicios de inversión que cumplan los requisitos siguientes:

- a) no están autorizadas a prestar el servicio auxiliar al que se refiere el artículo 141.a),
- b) prestan únicamente uno o varios de los servicios o actividades de inversión enumerados en el artículo 140. a), b), d) y g), y
- c) no se les permite tener en depósito dinero o valores de sus clientes y que, por esta razón, nunca puedan hallarse en situación deudora respecto de dichos clientes.

#### **Artículo 185. Normas de gobierno corporativo.**

1. Las empresas de servicios de inversión deberán contar con sólidos procedimientos de gobierno corporativo, incluida una estructura organizativa clara, adecuada y proporcionada al carácter, escala y complejidad de sus actividades y con líneas de responsabilidad bien definidas, transparentes y coherentes.

A tales efectos, el consejo de administración de las empresas de servicios de inversión deberá definir un sistema de gobierno corporativo que garantice una gestión eficaz y prudente de la entidad, y que incluya el adecuado reparto de funciones en la organización y la prevención de conflictos de intereses.

2. El sistema de gobierno corporativo se regirá por los siguientes principios:

- a) La responsabilidad de la administración y gestión de la entidad, la aprobación y vigilancia de la aplicación de sus objetivos estratégicos, su estrategia de riesgo y su gobierno interno, recaerá en el consejo de administración.
- b) El consejo de administración garantizará la integridad de los sistemas de información contable y financiera, incluidos el control financiero y operativo y el cumplimiento de la legislación aplicable.
- c) El consejo de administración deberá supervisar el proceso de divulgación de información y las comunicaciones relativas a la empresa de servicios de inversión.
- d) El consejo de administración es responsable de garantizar una supervisión efectiva de la alta dirección.
- e) El presidente del consejo de administración no podrá ejercer simultáneamente el cargo de consejero delegado, salvo que la entidad lo justifique y la Comisión Nacional del Mercado de Valores lo autorice.

3. El consejo de administración vigilará la aplicación del sistema de gobierno corporativo y responderá de ella. Para ello deberá controlar y evaluar periódicamente la eficacia del sistema y adoptar las medidas adecuadas para solventar sus deficiencias.

4. Las empresas de servicios de inversión contarán con una página web donde darán difusión a la información pública prevista en este capítulo y comunicarán el modo en que cumplen las obligaciones de gobierno corporativo.

5. A los efectos de lo previsto en esta ley, se equipará al consejo de administración a cualquier órgano equivalente de las empresas de servicios de inversión.

6. Las restantes entidades que presten servicios de inversión, de conformidad con lo dispuesto en este título, deberán contar con una estructura organizativa clara, adecuada y proporcionada al carácter, escala y complejidad de los servicios de inversión que presten.

#### **Artículo 186. Comité de nombramientos.**

1. Las empresas de servicios de inversión deberán constituir un comité de nombramientos, integrado por miembros del consejo de administración que no desempeñen funciones ejecutivas en la entidad. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá determinar que una empresa de servicios de inversión, en razón a su tamaño, su organización interna, la naturaleza, el alcance o la escasa complejidad de sus actividades, pueda constituir el citado comité de manera conjunta con el comité de remuneraciones, o bien quede exenta de este requisito.

2. El comité de nombramientos establecerá un objetivo de representación para el sexo menos representado en el consejo de administración y elaborará orientaciones sobre cómo alcanzar dicho objetivo.

### **Artículo 187. Excepciones al comité de nombramientos.**

1. No será de aplicación lo previsto en el artículo 186 a las empresas de servicios de inversión que cumplan los requisitos siguientes:

- a) No estar autorizadas a prestar el servicio auxiliar al que se refiere el artículo 141.a).
- b) Prestar únicamente uno o varios de los servicios o actividades de inversión enumerados en el artículo 140.a), b), d) y g).
- c) No estar autorizadas para tener en depósito dinero o valores de sus clientes y que, por esta razón, nunca puedan hallarse en situación deudora respecto de dichos clientes.

2. Tampoco será de aplicación lo dispuesto en el artículo 186 a aquellas empresas de servicios de inversión autorizadas exclusivamente a prestar el servicio a que se refiere el artículo 140.h).

### **Artículo 188. Obligaciones en materia de remuneraciones.**

1. Las empresas de servicios de inversión dispondrán, en condiciones proporcionadas al carácter, escala y complejidad de sus actividades, de políticas de remuneraciones coherentes con la promoción de una gestión del riesgo sólida y efectiva.

2. La política de remuneraciones se aplicará a las categorías de empleados cuyas actividades profesionales incidan de manera significativa en su perfil de riesgo, a nivel de grupo, sociedad matriz y filial. En particular, se aplicará a los altos directivos, a los empleados que asumen riesgos para la empresa de servicios de inversión, a los que ejercen funciones de control, así como a todo trabajador que reciba una remuneración global que lo incluya en el mismo baremo de remuneración que los anteriores, cuyas actividades profesionales incidan de manera importante en el perfil de riesgo de la entidad.

3. Las empresas de servicios de inversión presentarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuanta información esta les requiera para el cumplimiento de las obligaciones en materia de remuneraciones y, en particular, una lista indicando las categorías de empleados cuyas actividades profesionales inciden de manera significativa en su perfil de riesgo. Esta lista habrá de presentarse anualmente y, en todo caso, cuando se hayan producido alteraciones significativas en las listas presentadas.

4. La política de remuneraciones se determinará de conformidad con los principios generales previstos para las entidades de crédito en el artículo 33 de la Ley 10/2014, de 26 de junio.

5. En lo que respecta a los elementos variables de la remuneración se aplicarán los principios previstos para las entidades de crédito en el artículo 34 de la Ley 10/2014, de 26 de junio.

6. Las empresas de servicios de inversión deberán constituir un comité de remuneraciones. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá determinar que una empresa de servicios de inversión, en razón a su tamaño, su organización interna, la naturaleza, el alcance o la escasa complejidad de sus actividades, pueda constituir el citado comité de manera conjunta con el comité de nombramientos, o bien quede exenta de este requisito.

7. En el caso de empresas de servicios de inversión que reciban apoyo financiero público, se aplicarán, además de las reglas establecidas en el artículo 33 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, las contenidas, para las entidades de crédito, en el artículo 35 de dicha ley y su normativa de desarrollo, con las adaptaciones que, en su caso, fueran necesarias debido a la naturaleza de la entidad.

### **Artículo 189. Excepciones a las obligaciones en materia de remuneraciones.**

1. No será de aplicación lo previsto en el artículo 188 a las empresas de servicios de inversión que cumplan los requisitos siguientes:

- a) No estar autorizadas a prestar el servicio auxiliar al que se refiere el artículo 141.a).
- b) Prestar únicamente uno o varios de los servicios o actividades de inversión enumerados en el artículo 140.a), b), d) y g).
- c) No estar autorizadas para tener en depósito dinero o valores de sus clientes y que, por esta razón, nunca puedan hallarse en situación deudora respecto de dichos clientes.

2. Tampoco será de aplicación lo dispuesto en el artículo 188 a aquellas empresas de servicios de inversión autorizadas exclusivamente a prestar el servicio a que se refiere el artículo 140.h).

## CAPÍTULO VI

### Sistemas, procedimientos y mecanismos de gestión

#### Artículo 190. Requisitos financieros.

1. Son obligaciones de las empresas de servicios de inversión las siguientes:

*a)* Las derivadas del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio.

No obstante, no serán de aplicación las obligaciones del párrafo anterior, en los términos y con las excepciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, a las empresas de servicios de inversión no autorizadas a prestar el servicio auxiliar al que se refiere el artículo 141.a), que presten únicamente uno o varios de los servicios o actividades de inversión enumerados en el artículo 140.a), b), d) y g) de esta ley, y a las que no se permite tener en depósito dinero o valores de sus clientes y que, por esta razón, nunca puedan hallarse en situación deudora respecto de dichos clientes.

Los cálculos a fin de verificar el cumplimiento por las empresas de servicios de inversión de las obligaciones establecidas en esta letra *a)* se llevarán a cabo al menos semestralmente, haciendo coincidir las fechas de referencia de la información con las del final del semestre natural.

Las empresas de servicios de inversión comunicarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en la forma y contenido que ella determine, los resultados y todos los elementos de cálculo necesarios.

*b)* Las empresas de servicios de inversión deberán mantener los volúmenes mínimos de inversión en determinadas categorías de activos líquidos y de bajo riesgo que, a fin de salvaguardar su liquidez, reglamentariamente se establezcan.

*c)* La financiación de las empresas de servicios de inversión, cuando revista formas distintas de la participación en su capital, deberá ajustarse a las limitaciones que reglamentariamente se establezcan.

2. Los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión, así como las empresas de servicios de inversión no integradas en un grupo consolidable, excepto a las que se refiere el segundo párrafo de la letra *a)* del apartado anterior, dispondrán específicamente de estrategias y procedimientos sólidos, eficaces y exhaustivos a fin de evaluar y mantener de forma permanente los importes, los tipos y la distribución del capital interno que consideren adecuados para cubrir la naturaleza y el nivel de los riesgos a los cuales estén o puedan estar expuestos. Dichas estrategias y procedimientos serán periódicamente objeto de examen interno a fin de garantizar que sigan siendo exhaustivos y proporcionales a la índole, escala y complejidad de las actividades de la entidad interesada.

#### Artículo 191. Información sobre solvencia.

1. Los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión, así como las empresas de servicios de inversión no integradas en uno de estos grupos consolidables, deberán hacer pública, en cuanto sea posible y al menos con periodicidad anual, debidamente integrada en un solo documento denominado «Información sobre solvencia», la información a la que se refiere la parte octava del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, y en los términos en los que en dicha parte se establecen.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir a las empresas matrices que publiquen con periodicidad anual, ya sea íntegramente o mediante referencias a información equivalente, una descripción de su estructura jurídica y gobierno y de la estructura organizativa del grupo.

3. La divulgación, en cumplimiento de los requerimientos de la legislación mercantil o del mercado de valores, de los datos a que se refiere el apartado 1, no eximirá de su inclusión en el documento «Información sobre solvencia» en la forma prevista por dicho apartado.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir a las entidades obligadas a divulgar la información a que se refiere el apartado 1:

*a)* La verificación por auditores de cuentas o expertos independientes, o por otros medios satisfactorios a su juicio, de las informaciones que no estén cubiertas por la auditoría de cuentas, de conformidad con lo dispuesto en la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, respecto del régimen de independencia al que se encuentran sujetos los auditores de cuentas.

*b)* La divulgación de una o varias de dichas informaciones, bien de manera independiente en cualquier momento, bien con frecuencia superior a la anual, y a que establezcan plazos máximos para la divulgación.

*c)* El empleo para la divulgación de medios y lugares distintos de los estados financieros.

5. Lo establecido en este artículo no será de aplicación a las empresas de servicios de inversión a las que se refiere el artículo 190.1.a), segundo párrafo.

### **Artículo 192. Informe anual de empresas de servicios de inversión.**

1. Las empresas de servicios de inversión remitirán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y publicarán anualmente, especificando los países en donde estén establecidas, la siguiente información en base consolidada para cada ejercicio:

- a) Denominación, naturaleza y ubicación geográfica de la actividad.
- b) Volumen de negocio.
- c) Número de empleados a tiempo completo.
- d) Resultado bruto antes de impuestos.
- e) Impuestos sobre el resultado.
- f) Subvenciones o ayudas públicas recibidas.

2. La información a la que se refiere el apartado anterior será publicada como anexo de los estados financieros de la entidad auditados de acuerdo con la normativa reguladora de auditoría de cuentas.

3. Las entidades harán público en su informe anual de empresas de servicios de inversión, entre los indicadores clave, el rendimiento de sus activos, que se calculará dividiendo el beneficio neto por el balance total.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores tendrá disponibles estos informes en su página web.

5. Lo establecido en este artículo no será de aplicación a las empresas de servicios de inversión a las que se refiere el artículo 190.1.a), segundo párrafo.

### **Artículo 193. Requisitos de organización interna.**

1. Las empresas de servicios de inversión ejercerán su actividad con respeto a las normas de gobierno corporativo y los requisitos de organización interna establecidos en esta ley y demás legislación aplicable.

2. Las empresas de servicios de inversión y las restantes entidades que, de conformidad con lo dispuesto en este título, presten servicios de inversión deberán definir y aplicar políticas y procedimientos adecuados para garantizar que la empresa, sus directivos, su personal y sus agentes cumplan las obligaciones que la normativa del Mercado de Valores les impone.

A tal efecto deberán:

a) Disponer de una unidad que garantice el desarrollo de la función de cumplimiento normativo bajo el principio de independencia con respecto a aquellas áreas o unidades que desarrollen las actividades de prestación de servicios de inversión sobre las que gire el ejercicio de aquella función. Deberá asegurarse la existencia de procedimientos y controles para garantizar que el personal cumple las decisiones adoptadas y las funciones encomendadas.

La función de cumplimiento normativo deberá controlar y evaluar regularmente la adecuación y eficacia de los procedimientos establecidos para la detección de riesgos, y las medidas adoptadas para hacer frente a posibles deficiencias así como asistir y asesorar a las personas competentes responsables de la realización de los servicios de inversión para el cumplimiento de las funciones.

b) Disponer de sistemas de información que aseguren que su personal conoce las obligaciones, riesgos y responsabilidades derivadas de su actuación y la normativa aplicable a los servicios de inversión que presten.

c) Disponer de medidas administrativas y de organización adecuadas para evitar que los posibles conflictos de interés regulados en el artículo 195 perjudiquen a sus clientes.

Asimismo deberán establecer medidas de control de las operaciones que realicen, con carácter personal, los miembros de sus órganos de administración, empleados, agentes y demás personas vinculadas a la empresa, cuando tales operaciones puedan entrañar conflictos de interés o vulnerar, en general, lo establecido en esta ley.

d) Llevar registros de todas las operaciones sobre valores e instrumentos financieros y servicios de inversión que presten de forma que se pueda comprobar que han cumplido todas las obligaciones que esta ley les impone en relación con sus clientes.

Los datos que se deben incluir en los registros de operaciones serán los previstos en el Reglamento (CE) n.º 1287/2006, de 10 de agosto de 2006. Los demás extremos relativos a la obligación de llevanza del registro se determinarán reglamentariamente.

Asimismo deberán informar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en la forma que reglamentariamente se determine, de las operaciones que efectúen, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 89.

e) Adoptar las medidas adecuadas para proteger los instrumentos financieros que les confían sus clientes y evitar su utilización indebida. En particular, no podrán utilizar por cuenta propia los instrumentos financieros de los clientes, salvo cuando éstos manifiesten su consentimiento expreso. Asimismo, deberán mantener una separación efectiva entre los valores e instrumentos financieros de la empresa y los de cada cliente. Los registros internos de la entidad deberán

permitir conocer, en todo momento y sin demora, y especialmente en caso de insolvencia de la empresa, la posición de valores y operaciones en curso de cada cliente.

Iniciado el procedimiento concursal de una entidad depositaria de valores, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sin perjuicio de las competencias del Banco de España y del FROB, podrá disponer de forma inmediata y sin coste para el inversor el traslado a otra entidad habilitada para desarrollar esta actividad, de los valores depositados por cuenta de sus clientes, incluso si tales activos se encuentran depositados en terceras entidades a nombre de la entidad que preste el servicio de depósito. A estos efectos, tanto el juez competente como los órganos del procedimiento concursal facilitarán el acceso de la entidad a la que vayan a traspasarle los valores a la documentación y registros contables e informáticos necesarios para hacer efectivo el traspaso. La existencia del procedimiento concursal no impedirá que se hagan llegar al cliente, de acuerdo con las normas del sistema de compensación, liquidación y registro, los valores comprados o el efectivo procedente del ejercicio de los derechos económicos o de la venta de los valores.

f) Elaborar y mantener actualizado un Plan general de viabilidad que contemple las medidas que se vayan a adoptar para restaurar la viabilidad y la solidez financiera de la empresa de servicios de inversión en caso de que estas sufran algún deterioro significativo. El plan será sometido a aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que podrá exigir la modificación de su contenido.

3. Asimismo, las entidades que presten servicios de inversión deberán:

a) Disponer de procedimientos eficaces de identificación, gestión, control y comunicación de los riesgos a los que estén expuestas o puedan estarlo, y disponer de mecanismos adecuados de control interno, incluidos procedimientos administrativos y contables adecuados. Asimismo, deberán contar con políticas y prácticas de remuneración que sean compatibles con una gestión adecuada y eficaz de riesgos y que la promuevan.

La organización deberá contar con un órgano de verificación que desempeñe la función de auditoría interna bajo el principio de independencia con respecto a aquellas áreas o unidades que desarrollen las actividades de prestación de servicios de inversión sobre las que gire el ejercicio de aquella función.

La función de auditoría interna deberá elaborar y mantener un plan de auditoría dirigido a examinar y evaluar la adecuación y eficacia de los sistemas, mecanismos de control interno y disposiciones de la empresa de servicios de inversión, formular recomendaciones a partir de los trabajos realizados en ejecución del mismo y verificar su cumplimiento.

b) Adoptar medidas adecuadas para garantizar, en caso de incidencias, la continuidad y regularidad en la prestación de sus servicios. Deberán contar, especialmente, con mecanismos de control y salvaguarda de sus sistemas informáticos y con planes de contingencia ante daños o catástrofes.

c) Adoptar las medidas adecuadas, en relación con los fondos que les confían sus clientes, para proteger sus derechos y evitar una utilización indebida de aquéllos. Las entidades no podrán utilizar por cuenta propia fondos de sus clientes, salvo en los supuestos excepcionales que puedan establecerse reglamentariamente y siempre con consentimiento expreso del cliente. Los registros internos de la entidad deberán permitir conocer, en todo momento y sin demora, y especialmente en caso de insolvencia de la empresa, la posición de fondos de cada cliente.

En particular, las cuentas que mantengan a nombre de clientes serán de carácter instrumental y transitorio y deberán estar relacionadas con la ejecución de operaciones realizadas por cuenta de ellos. Los clientes de la entidad mantendrán el derecho de propiedad sobre los fondos entregados a la entidad incluso cuando éstos se materialicen en activos a nombre de la entidad y por cuenta de clientes.

d) Adoptar las medidas necesarias para que el riesgo operacional no aumente de forma indebida cuando confíen a un tercero la realización de servicios de inversión o el ejercicio de funciones esenciales para la prestación de los servicios de inversión. Cuando se deleguen en terceros funciones de control interno, las entidades cuidarán que ello no disminuya su capacidad de control interno y garantizarán el necesario acceso del supervisor competente a la información. En ningún caso podrán delegar funciones en terceros cuando ello disminuya la capacidad de control interno o la de supervisión del órgano supervisor competente. Corresponderá a la entidad comprobar que la persona o entidad en la que pretenda delegar funciones cumple los requisitos establecidos en esta ley y en sus disposiciones de desarrollo.

Las entidades de crédito que presten servicios de inversión deberán respetar los requisitos de organización interna contemplados en este apartado, con las especificaciones que reglamentariamente se determinen, correspondiendo al Banco de España las facultades de supervisión, inspección y sanción de estos requisitos. A las citadas entidades no les resultará aplicable la prohibición de utilizar por cuenta propia los fondos de sus clientes que se establece en la letra c) anterior.

4. Los sistemas, procedimientos y mecanismos contemplados en este artículo serán exhaustivos y proporcionados a la naturaleza, escala y complejidad de los riesgos inherentes al modelo empresarial y a las actividades de la entidad. Asimismo se configurarán con arreglo a criterios técnicos que garanticen una adecuada gestión y el tratamiento de los riesgos que reglamentariamente se determinen.

Reglamentariamente se establecerá el contenido y requisitos de los procedimientos, registros y medidas señaladas en este artículo. Asimismo, reglamentariamente se establecerán los requisitos de organización interna exigibles a las empresas de asesoramiento financiero que sean personas físicas.

#### **Artículo 194. Gestión del riesgo y comité de riesgos.**

1. El consejo de administración es el responsable de los riesgos que asuma una empresa de servicios de inversión. A estos efectos, las empresas de servicios de inversión deberán establecer canales eficaces de información al consejo de administración sobre las políticas de gestión de riesgos de la empresa y todos los riesgos importantes a los que esta se enfrenta.

2. En el ejercicio de su responsabilidad sobre gestión de riesgos, el consejo de administración deberá:

a) Dedicar tiempo suficiente a la consideración de las cuestiones relacionadas con los riesgos. En particular, participará activamente en la gestión de todos los riesgos sustanciales contemplados en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, y en las normas de solvencia establecidas en esta ley y sus disposiciones de desarrollo, velará por que se asignen recursos adecuados para la gestión de riesgos, e intervendrá, en particular, en la valoración de los activos, el uso de calificaciones crediticias externas y los modelos internos relativos a estos riesgos.

b) Aprobar y revisar periódicamente las estrategias y políticas de asunción, gestión, supervisión y reducción de los riesgos a los que la empresa de servicios de inversión esté o pueda estar expuesta, incluidos los que presente la coyuntura macroeconómica en que opera en relación con la fase del ciclo económico.

3. Las empresas de servicios de inversión deberán disponer de una unidad u órgano que asuma la función de gestión de riesgos proporcional a la naturaleza, escala y complejidad de sus actividades, independiente de las funciones operativas, que tenga autoridad, rango y recursos suficientes, así como el oportuno acceso al consejo de administración.

4. Las empresas de servicios de inversión deberán constituir un comité de riesgos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá determinar que una empresa de servicios de inversión, en razón a su tamaño, su organización interna, la naturaleza, el alcance o la escasa complejidad de sus actividades, pueda asignar las funciones del comité de riesgo a la comisión mixta de auditoría o bien quede exenta de la constitución de este comité.

No obstante lo anterior, este artículo no será de aplicación a las empresas de servicios de inversión que cumplan los requisitos siguientes:

a) No estar autorizadas a prestar el servicio auxiliar al que se refiere el artículo 141.a).

b) Prestar únicamente uno o varios de los servicios o actividades de inversión enumerados en el artículo 140.a), b), d) y g).

c) No estar autorizadas para tener en depósito dinero o valores de sus clientes y que, por esta razón, nunca puedan hallarse en situación deudora respecto de dichos clientes.

Este artículo tampoco será de aplicación a aquellas empresas de servicios de inversión autorizadas exclusivamente a prestar el servicio a que se refiere el artículo 140.h).

#### **Artículo 195. Conflictos de interés.**

1. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 193.2.c), las empresas que presten servicios de inversión deberán organizarse y adoptar medidas para detectar posibles conflictos de interés entre sus clientes y la propia empresa o su grupo, incluidos sus directivos, empleados, agentes o personas vinculadas con ella, directa o indirectamente, por una relación de control; o entre los diferentes intereses de dos o más de sus clientes, frente a cada uno de los cuales la empresa mantenga obligaciones.

A tales efectos no se considerará suficiente que la empresa pueda obtener un beneficio, si no existe también un posible perjuicio para un cliente; o que un cliente pueda obtener una ganancia o evitar una pérdida, si no existe la posibilidad de pérdida concomitante de un cliente.

2. Igualmente las empresas de servicios de inversión deberán aprobar, aplicar y mantener una política de gestión de los conflictos de interés que sea eficaz y apropiada a su organización, destinada a impedir que los conflictos de interés perjudiquen los intereses de sus clientes.

En los grupos de empresas de servicios de inversión, cada una de las entidades financieras integradas deberá adoptar las medidas precisas para resolver adecuadamente los posibles conflictos de interés entre los clientes de distintas entidades del grupo.

3. Cuando las medidas organizativas o administrativas adoptadas para gestionar el conflicto de interés no sean suficientes para garantizar, con razonable certeza, que se prevendrán los riesgos de perjuicio para los intereses del cliente, la empresa de servicios de inversión deberá revelar previamente la naturaleza y origen del conflicto al cliente antes de actuar por cuenta del mismo.

4. Reglamentariamente se establecerán las reglas para la identificación y registro de los conflictos de interés, y las medidas, requisitos organizativos y políticas que deban adoptarse para garantizar la independencia del personal que ejerce actividades que impliquen riesgo de conflicto de interés, así como la información que deba suministrarse a los clientes afectados o al público en general.

#### **Artículo 196. Requisito combinado de colchones de capital.**

1. Las empresas de servicios de inversión deberán cumplir en todo momento el requisito combinado de colchones de capital, entendido, como el total del capital de nivel 1 ordinario definido en el artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, necesario para cumplir con la obligación de disponer de un colchón de conservación de capital, más, si procede:

- a) Un colchón de capital anticíclico específico de cada entidad.
- b) Un colchón para las entidades de importancia sistémica mundial (EISM).
- c) Un colchón para otras entidades de importancia sistémica (OEIS).
- d) Un colchón contra riesgos sistémicos.

Esta obligación se cumplirá sin perjuicio de los requisitos de recursos propios establecidos en el artículo 92 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, y de aquellos otros que, en su caso, pueda exigir la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en virtud de lo establecido en el artículo 260.

2. Estos colchones se calcularán conforme a lo dispuesto en el título II, capítulo III de la Ley 10/2014, de 26 de junio.

3. No obstante lo anterior, estos colchones no se aplicarán a las empresas de servicios de inversión no autorizadas a realizar las actividades establecidas en las letras c) y f) del artículo 140.

Asimismo, no serán de aplicación a las pequeñas y medianas empresas de servicios de inversión, siempre que, a juicio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ello no suponga una amenaza para la estabilidad del sistema financiero español, el colchón de conservación del capital y el colchón anticíclico.

A estos efectos se entenderá por pequeña y mediana empresa la definida de conformidad con la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas.

4. El capital ordinario de nivel 1 requerido para satisfacer cada uno de los distintos colchones conforme a lo dispuesto en los apartados 1 y 2, no podrá ser utilizado para satisfacer el resto de colchones y los requisitos de recursos propios a los que se refiere el último párrafo del apartado 1, salvo lo dispuesto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación con los colchones para entidades de importancia sistémica y los colchones contra riesgos sistémicos.

5. El cumplimiento de los requisitos de colchones de capital deberá realizarse de manera individual, consolidada o subconsolidada de acuerdo con lo que se establezca reglamentariamente, con arreglo a la parte primera, título II del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013.

6. Cuando una empresa o grupo incumpla la obligación establecida en el apartado 1, quedará sujeta a restricciones en materia de distribuciones relacionadas con el capital ordinario de nivel 1, en virtud de lo dispuesto en el artículo 48 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, y deberá presentar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores un plan de conservación de capital conforme a lo dispuesto en el artículo 49 de dicha ley.

#### **Artículo 197. Notificación de infracciones.**

1. Las empresas de servicios de inversión deberán disponer de procedimientos adecuados para que sus empleados puedan notificar infracciones a nivel interno a través de un canal independiente, específico y autónomo.

2. Estos procedimientos deberán garantizar la confidencialidad tanto de la persona que informa de las infracciones como de las personas físicas presuntamente responsables de la infracción.

3. Asimismo, deberá garantizarse que los empleados que informen de las infracciones cometidas en la entidad sean protegidos frente a represalias, discriminaciones y cualquier otro tipo de trato injusto.

### **TÍTULO VI**

#### **Fondo de Garantía de Inversiones**

#### **Artículo 198. Fondo de Garantía de Inversiones.**

1. El fondo de garantía de inversiones se encargará de asegurar la cobertura a que se refiere el artículo 201.1 con ocasión de la realización de los servicios previstos en el artículo 140, así como del servicio auxiliar a que se refiere el artículo 141.a).

2. El fondo de garantía de Inversiones se constituirá como patrimonio separado, sin personalidad jurídica, cuya representación y gestión se encomendará a una sociedad gestora que tendrá la forma de sociedad anónima, y cuyo capital se distribuirá entre las empresas de servicios de inversión adheridas en la misma proporción en que efectúen sus aportaciones al fondo.

3. Los presupuestos de la sociedad gestora, sus estatutos sociales, así como sus modificaciones, requerirán la previa aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A igual aprobación se someterá el presupuesto estimativo de los fondos que elaborarán la sociedad gestora.

Con objeto de permitir la incorporación de nuevos accionistas a la sociedad gestora como resultado de la adhesión de empresas de servicios de inversión a un fondo o el cese de quienes ostenten esa condición de accionista, se procederá a adaptar las participaciones en el capital de cada uno de los accionistas en la sociedad gestora en los términos que se determinen reglamentariamente. El resultado de este proceso de adaptación será comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

4. El nombramiento de los miembros del Consejo de Administración y del Director o Directores generales de las sociedades gestoras exigirá la previa aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Se integrará en el Consejo de Administración un representante de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con voz y sin voto, quien velará por el cumplimiento de las normas reguladoras de la actividad del fondo. Asimismo y con las mismas funciones, cada Comunidad Autónoma con competencias en la materia en que exista mercado secundario oficial designará un representante en dicho Consejo de Administración.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá suspender todo acuerdo del Consejo de Administración que se considere contrario a dichas normas y a los fines propios del fondo.

#### **Artículo 199. Adhesión.**

1. Deberán adherirse al fondo de garantía de inversiones todas las empresas de servicios de inversión españolas, con la excepción prevista en el artículo 152.1.i) para las empresas de asesoramiento financiero.

2. Las sucursales de empresas extranjeras podrán adherirse si son de la Unión Europea.

3. El régimen de adhesión de las sucursales de empresas de un Estado tercero se ajustará a los términos que se establezcan reglamentariamente.

4. El fondo cubrirá las operaciones que realicen las empresas adheridas al mismo dentro o fuera del territorio de la Unión Europea, según corresponda a cada tipo de empresa, en los términos que reglamentariamente se establezcan.

5. Asimismo, se establecerá reglamentariamente:

a) El régimen específico de adhesión de las empresas de servicios de inversión de nueva creación.

b) Las excepciones de adhesión al fondo de aquellas empresas de servicios de inversión que no incurran en los riesgos mencionados en el artículo 198.1.

#### **Artículo 200. Exclusión.**

1. Una empresa de servicios de inversión sólo podrá ser excluida del fondo cuando incumpla sus obligaciones con el mismo.

2. La exclusión implicará la revocación de la autorización concedida a la empresa.

3. La garantía proporcionada por el fondo alcanzará a los clientes que hubiesen efectuado sus inversiones hasta ese momento.

4. Será competente para acordar la exclusión la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previo informe de la sociedad gestora del fondo.

Se dará la difusión adecuada al acuerdo de exclusión de forma que se garantice que los clientes de la empresa de servicios de inversión afectada tengan conocimiento inmediato de la medida adoptada.

5. Antes de adoptar esta decisión, deberán acordarse las medidas necesarias, incluida la exigencia de recargos sobre las cuotas no abonadas, para que la empresa de servicios de inversión cumpla sus obligaciones.

También podrá acordarse por la Comisión Nacional del Mercado de Valores la suspensión prevista en el artículo 162. La sociedad gestora del fondo colaborará con la Comisión Nacional del Mercado de Valores para conseguir la mayor efectividad de las medidas acordadas.

#### **Artículo 201. Ejecución de las garantías.**

1. Los inversores que no puedan obtener directamente de una entidad adherida al fondo el reembolso de las cantidades de dinero o la restitución de los valores o instrumentos que les pertenezcan podrán solicitar a la sociedad

gestora del mismo la ejecución de la garantía que presta el fondo, cuando se produzca cualquiera de las siguientes circunstancias:

- a) Que la entidad haya sido declarada en concurso.
- b) Que se tenga judicialmente por solicitada la declaración de concurso de la entidad.

c) Que la Comisión Nacional del Mercado de Valores declare que la empresa de servicios de inversión no puede, aparentemente y por razones directamente relacionadas con su situación financiera, cumplir las obligaciones contraídas con los inversores, siempre que los inversores hubieran solicitado a la empresa de servicios de inversión la devolución de fondos o valores que le hubieran confiado y no hubieran obtenido satisfacción por parte de la misma en un plazo máximo de veintidós días hábiles.

2. Una vez hecha efectiva la garantía por el fondo, éste se subrogará en los derechos que los inversores ostenten frente a la empresa de servicios de inversión, hasta un importe igual a la cantidad que les hubiese sido abonada como indemnización.

3. En el supuesto de que los valores u otros instrumentos financieros confiados a la empresa de servicios de inversión fuesen restituidos por aquélla con posterioridad al pago del importe garantizado por el fondo, éste podrá resarcirse del importe satisfecho, total o parcialmente, si el valor de los que haya que restituir fuese mayor que la diferencia entre el de los que fueron confiados a la empresa de servicios de inversión y el importe pagado al inversor. A tal fin, está facultado a enajenarlos en la cuantía que resulte procedente, conforme a las prescripciones que se establezcan reglamentariamente.

4. El Gobierno queda facultado para regular, en todo lo no previsto en esta ley, el régimen de funcionamiento del fondo de garantía de Inversiones y el alcance de la garantía que vayan a proporcionar. En especial podrá determinar:

- a) El importe de la garantía y la forma y plazo en que se hará efectiva la misma.
- b) Los inversores excluidos de la garantía, entre los que figurarán los de carácter profesional o institucional y los especialmente vinculados a la empresa incumplidora.
- c) El régimen presupuestario y financiero, tanto de las sociedades gestoras, como de los fondos de garantía de inversiones, que regulará, entre otras cuestiones, sus posibilidades de endeudamiento y la forma en que las primeras pueden repercutir sus gastos de funcionamiento en los segundos.
- d) El régimen de inversión de los recursos que integren el patrimonio de los fondos, que se inspirará en los principios de rentabilidad y liquidez para cumplir con rapidez sus compromisos.
- e) Las reglas para determinar el importe de las aportaciones que deban hacer las entidades adheridas, que deberán ser suficientes para la cobertura de la garantía proporcionada.
- f) La periodicidad con que se deberán hacer las aportaciones y el régimen de morosidad.

## TÍTULO VII

### Normas de conducta

#### CAPÍTULO I

#### Normas de conducta aplicables a quienes presten servicios de inversión

##### SECCIÓN 1.ª SUJETOS OBLIGADOS Y CLASIFICACIÓN DE CLIENTES

#### Artículo 202. Sujetos obligados.

1. Quienes presten servicios de inversión deberán respetar:

- a) Las normas de conducta contenidas en este capítulo.
- b) Los códigos de conducta que, en desarrollo de las normas a que se refiere la letra a) apruebe el Gobierno o, con su habilitación expresa, el Ministro de Economía y Competitividad, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- c) Las normas de conducta contenidas en sus propios reglamentos internos de conducta.

2. El Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, establecerán el contenido mínimo de los reglamentos internos de conducta.

### **Artículo 203. Clases de clientes.**

A los efectos de lo dispuesto en este título, las empresas de servicios de inversión clasificarán a sus clientes en profesionales y minoristas. Igual obligación será aplicable a las demás empresas que presten servicios de inversión respecto de los clientes a los que les presten u ofrezcan dichos servicios.

### **Artículo 204. Clientes minoristas.**

Se considerarán clientes minoristas todos aquellos que no sean profesionales.

### **Artículo 205. Clientes profesionales.**

1. Tendrán la consideración de clientes profesionales aquéllos a quienes se presuma la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos.

2. En particular, tendrán la consideración de cliente profesional:

a) Las entidades financieras y demás personas jurídicas que para poder operar en los mercados financieros hayan de ser autorizadas o reguladas por Estados, sean o no miembros de la Unión Europea.

Se incluirán entre ellas:

1.º las entidades de crédito,

2.º las empresas de servicios de inversión,

3.º las entidades aseguradoras o reaseguradoras,

4.º las instituciones de inversión colectiva y sus sociedades gestoras,

5.º las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado,

6.º los fondos de pensiones y sus sociedades gestoras,

7.º los fondos de titulización y sus sociedades gestoras,

8.º los que operen habitualmente con materias primas y con derivados de materias primas, así como operadores que contraten en nombre propio y otros inversores institucionales.

b) Los Estados y Administraciones regionales, los organismos públicos que gestionen la deuda pública, los bancos centrales y organismos internacionales y supranacionales, como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el Banco Central Europeo, el Banco Europeo de Inversiones y otros de naturaleza similar.

c) Los empresarios que individualmente reúnan, al menos, dos de las siguientes condiciones:

1.º que el total de las partidas del activo sea igual o superior a 20 millones de euros;

2.º que el importe de su cifra anual de negocios sea igual o superior a 40 millones de euros;

3.º que sus recursos propios sean iguales o superiores a 2 millones de euros.

d) Los inversores institucionales que, no estando incluidos en la letra a), tengan como actividad habitual invertir en valores u otros instrumentos financieros.

3. Las entidades señaladas en los apartados anteriores se considerarán clientes profesionales sin perjuicio de que puedan solicitar un trato no profesional y de que las empresas de servicios de inversión puedan acordar concederles un nivel de protección superior.

4. El Gobierno y, con su habilitación expresa, el Ministro de Economía y Competitividad o la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrán determinar la forma de cálculo de las magnitudes señaladas en este artículo y en el artículo siguiente y fijar requisitos para los procedimientos que las entidades establezcan para clasificar a los clientes.

### **Artículo 206. Solicitud de tratamiento como cliente profesional.**

1. Tendrán también la consideración de cliente profesional el resto de clientes no incluidos en el artículo 205 que lo soliciten con carácter previo y renuncien de forma expresa a su tratamiento como clientes minoristas. No obstante, en ningún caso se considerará que los clientes que soliciten ser tratados como profesionales poseen unos conocimientos y una experiencia del mercado comparables a las categorías de clientes profesionales enumeradas en las letras a) a d) del artículo 205.2.

2. La admisión de la solicitud y renuncia previstas en el apartado anterior quedará condicionada a que la empresa que preste el servicio de inversión efectúe la adecuada evaluación de la experiencia y conocimientos del cliente en relación con las operaciones y servicios que solicite y se asegure de que puede tomar sus propias decisiones de inversión y comprende sus riesgos. Al llevar a cabo la citada evaluación, la empresa deberá comprobar que se cumplen al menos dos de los siguientes requisitos:

- a) que el cliente ha realizado operaciones de volumen significativo en el mercado de valores, con una frecuencia media de más de diez por trimestre durante los cuatro trimestres anteriores,
- b) que el valor del efectivo y de los valores depositados sea superior a 500.000 euros, o
- c) que el cliente ocupe, o haya ocupado durante al menos un año, un cargo profesional en el sector financiero que requiera conocimientos sobre las operaciones o servicios previstos.

#### **Artículo 207. Operaciones con contrapartes elegibles.**

1. A los efectos de lo dispuesto en este artículo, tendrán la consideración de contrapartes elegibles las siguientes entidades:

- a) las empresas de servicios de inversión,
- b) las entidades de crédito,
- c) las entidades aseguradoras y reaseguradoras,
- d) las instituciones de inversión colectiva y sus sociedades gestoras,
- e) las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado,
- f) los fondos de pensiones y sus sociedades gestoras,
- g) otras entidades financieras autorizadas o reguladas por la legislación comunitaria o por el derecho nacional de un Estado miembro,
- h) las empresas señaladas en el artículo 139.1 letras d) y e), y
- i) los gobiernos nacionales y sus servicios correspondientes, incluidos los que negocian deuda, Bancos Centrales y organismos supranacionales. También tendrán dicha consideración las entidades de terceros países equivalentes y las Comunidades Autónomas.

2. Asimismo, si se solicita, también se considerarán contrapartes elegibles las empresas que cumplan los requisitos que se establecen en el artículo 206, en cuyo caso sólo será reconocida como contraparte elegible en lo relativo a los servicios u operaciones para los que pueda ser tratada como cliente profesional. Se entenderán incluidas las empresas de terceros países que estén sujetas a requisitos y condiciones equivalentes.

3. Las empresas que presten servicios de inversión autorizadas para ejecutar órdenes por cuenta de terceros, negociar por cuenta propia o recibir y transmitir órdenes podrán realizar estas operaciones y los servicios auxiliares directamente relacionados con ellas, con las entidades señaladas en los apartados anteriores sin necesidad de cumplir las obligaciones establecidas en los artículos 209 a 218 y 221 a 224, siempre que aquellas entidades sean informadas previamente de ello y no soliciten expresamente que se les apliquen.

4. En el caso de las entidades señaladas en el apartado 1, su clasificación como contraparte elegible se entenderá sin perjuicio del derecho de estas entidades a solicitar, bien de forma general o bien para cada operación, el trato como cliente, en cuyo caso su relación con la empresa de servicios de inversión quedará sujeta a lo dispuesto en los artículos 209 a 218 y 221 a 224.

5. En el caso de las empresas señaladas en el apartado 2, su clasificación como contraparte elegible requerirá que se obtenga la confirmación expresa de que la empresa accede a ser tratada como una contraparte elegible, de forma general o para cada operación.

6. Cuando la operación se realice en relación con una empresa domiciliada en otro Estado miembro de la Unión Europea, se deberá respetar la clasificación de la empresa que determine la legislación de dicho Estado.

### SECCIÓN 2.ª DEBERES DE ACTUACIÓN Y DE INFORMACIÓN

#### **Artículo 208. Obligación de diligencia y transparencia.**

1. Las entidades que presten servicios de inversión deberán comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes, cuidando de tales intereses como si fueran propios, y, en particular, observando las normas establecidas en este capítulo y en sus disposiciones reglamentarias de desarrollo.

2. En concreto, no se considerará que las empresas de servicios de inversión actúan con diligencia y transparencia y en interés de sus clientes si en relación con la provisión de un servicio de inversión o un servicio auxiliar pagan o perciben algún honorario o comisión, o aportan o reciben algún beneficio no monetario que no se ajuste a lo establecido en las disposiciones que desarrollen esta ley.

### **Artículo 209. Deber general de información.**

1. Las entidades que presten servicios de inversión deberán mantener, en todo momento, adecuadamente informados a sus clientes.

2. Toda información dirigida a los clientes, incluida la de carácter publicitario, deberá ser imparcial, clara y no engañosa. Las comunicaciones publicitarias deberán ser identificables con claridad como tales.

3. A los clientes, incluidos los clientes potenciales, se les proporcionará, de manera comprensible, información adecuada sobre:

- a) La entidad y los servicios que presta;
- b) Los instrumentos financieros y las estrategias de inversión, y
- c) Los centros de ejecución de órdenes y los gastos y costes asociados.

4. La información a la que se refiere el apartado anterior permitirá a los clientes, incluidos los clientes potenciales, comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece, pudiendo, por tanto, tomar decisiones sobre las inversiones con conocimiento de causa.

5. La información a la que se refiere el apartado 3 podrá facilitarse en un formato normalizado.

6. A los efectos previstos en este capítulo se considerará cliente potencial a aquella persona que haya tenido un contacto directo con la entidad para la prestación de un servicio de inversión, a iniciativa de cualquiera de las partes.

### **Artículo 210. Orientaciones y advertencias sobre los riesgos asociados a los instrumentos financieros y las estrategias de inversión.**

1. La información referente a los instrumentos financieros y a las estrategias de inversión prevista en el artículo 209.3.b) deberá incluir orientaciones y advertencias apropiadas sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias.

2. En el caso de valores distintos de acciones emitidos por una entidad de crédito, la información que se entregue a los inversores deberá incluir información adicional para destacar al inversor las diferencias de estos productos y los depósitos bancarios ordinarios en términos de rentabilidad, riesgo y liquidez.

El Ministro de Economía y Competitividad o, con su habilitación expresa la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrán precisar los términos de la citada información adicional.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá requerir que en la información que se entregue a los inversores con carácter previo a la adquisición de un producto, se incluyan cuantas advertencias estime necesarias relativas al instrumento financiero y, en particular, aquellas que destaquen que se trata de un producto no adecuado para inversores no profesionales debido a su complejidad. Igualmente, podrá requerir que estas advertencias se incluyan en los elementos publicitarios.

### **Artículo 211. Deber de información sobre el servicio prestado.**

El cliente deberá recibir de la entidad informes adecuados sobre el servicio prestado. Cuando proceda, dichos informes incluirán los costes de las operaciones y servicios realizados por cuenta del cliente.

### **Artículo 212. Deber general de las entidades de conocer a sus clientes.**

Las entidades que presten servicios de inversión deberán asegurarse en todo momento de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes, con arreglo a lo que establecen los siguientes artículos.

### **Artículo 213. Evaluación de la idoneidad.**

1. Cuando se preste el servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la entidad obtendrá la información necesaria sobre sus clientes y, en su caso, los clientes potenciales, en relación con los siguientes aspectos, con la finalidad de que la entidad pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan:

- a) sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de producto o de servicio concreto de que se trate,
- b) su situación financiera, y
- c) sus objetivos de inversión.

2. En el caso de clientes profesionales, la entidad no tendrá que obtener información sobre los conocimientos y experiencia del cliente.

3. Cuando la entidad no obtenga la información prevista en el apartado anterior, no le recomendará servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o cliente potencial.

4. La entidad proporcionará al cliente por escrito o mediante otro soporte duradero una descripción de cómo se ajusta la recomendación realizada a las características y objetivos del inversor.

#### **Artículo 214. Evaluación de la conveniencia.**

1. Cuando se presten servicios distintos del servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la empresa de servicios de inversión deberá solicitar al cliente, incluido en su caso los clientes potenciales, que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, con la finalidad de que la entidad pueda evaluar si el servicio o producto de inversión es adecuado para el cliente.

2. La entidad entregará una copia al cliente del documento que recoja la evaluación realizada conforme a este artículo.

3. Cuando, con base en la información prevista en el apartado 1, la entidad considere que el producto o el servicio de inversión no es adecuado para el cliente, se lo advertirá.

4. Cuando el cliente no proporcione la información indicada en el apartado 1 o esta sea insuficiente, la entidad le advertirá de que dicha decisión le impide determinar si el servicio de inversión o producto previsto es adecuado para él.

5. En caso de que el servicio de inversión se preste en relación con un instrumento complejo según lo establecido en el artículo 217, se exigirá que el documento contractual incluya, junto a la firma del cliente, una expresión manuscrita, en los términos que determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que el inversor manifieste que ha sido advertido de que el producto no le resulta conveniente o de que no ha sido posible evaluarle en los términos de este artículo.

#### **Artículo 215. Registro actualizado de clientes evaluados y productos no adecuados.**

Las entidades que presten servicios de inversión deberán mantener, en todo momento, un registro actualizado de clientes y productos no adecuados en el que reflejen, para cada cliente, los productos cuya conveniencia haya sido evaluada con resultado negativo; en los términos que determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

#### **Artículo 216. Exención del análisis de la conveniencia.**

Cuando la entidad preste el servicio de ejecución o recepción y transmisión de órdenes de clientes, con o sin prestación de servicios auxiliares, no tendrá que seguir el procedimiento descrito en el artículo 214 siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

- a) que la orden se refiera a instrumentos financieros no complejos,
- b) que el servicio se preste a iniciativa del cliente,
- c) que la entidad haya informado al cliente con claridad de que no está obligada a evaluar la adecuación del instrumento ofrecido o del servicio prestado y que, por tanto, el cliente no goza de la protección establecida en el apartado anterior. Dicha advertencia podrá realizarse en un formato normalizado, y
- d) que la entidad cumpla lo dispuesto en el artículo 193.2.c).

#### **Artículo 217. Instrumentos financieros no complejos.**

1. A efectos de lo previsto en este capítulo, tendrán la consideración de instrumentos financieros no complejos los siguientes:

- a) Las acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o en un mercado equivalente de un tercer país, a cuyos efectos se considerarán mercados equivalentes de terceros países aquellos que cumplan unos requisitos equivalentes a los establecidos en el título IV de esta ley. La Comisión Europea publicará una lista de los mercados que deban considerarse equivalentes.
- b) Los instrumentos del mercado monetario.
- c) Las obligaciones u otras formas de deuda titulizadas, salvo que incorporen un derivado implícito.
- d) Las participaciones de instituciones de inversión colectiva armonizadas a nivel europeo.

2. Además de los instrumentos previstos en el apartado anterior, tendrán también la consideración de instrumentos financieros no complejos, aquellos en los que concurran las siguientes condiciones:

- a) que existan posibilidades frecuentes de venta, reembolso u otro tipo de liquidación de dicho instrumento financiero a precios públicamente disponibles para los miembros en el mercado y que sean precios de mercado o precios ofrecidos, o validados, por sistemas de evaluación independientes del emisor,
- b) que no impliquen pérdidas reales o potenciales para el cliente que excedan del coste de adquisición del instrumento, y

c) que exista a disposición del público información suficiente sobre sus características. Esta información deberá ser comprensible de modo que permita a un cliente minorista medio emitir un juicio fundado para decidir si realiza una operación en ese instrumento.

3. A efectos de lo previsto en este capítulo, no se considerarán instrumentos financieros no complejos:

a) los valores que den derecho a adquirir o a vender otros valores negociables o que den lugar a su liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas, y

b) los instrumentos financieros señalados en el artículo 2, apartados 2 a 8.

#### **Artículo 218. Registro de contratos.**

1. Las entidades que presten servicios de inversión deberán crear un registro que incluya el contrato o los contratos que tengan por objeto el acuerdo entre la empresa y el cliente y en los que deberán concretarse los derechos y las obligaciones de las partes y demás condiciones en las que la empresa prestará el servicio al cliente.

2. Será obligatorio que consten por escrito los contratos celebrados con clientes minoristas. Para la prestación del servicio de asesoramiento en materia de inversiones a dichos clientes bastará la constancia escrita o fehaciente de la recomendación personalizada.

#### **Artículo 219. Servicios de inversión como parte de un producto financiero.**

Las obligaciones de información y registro contempladas en los artículos 209 a 218 serán de aplicación a los servicios de inversión que se ofrezcan como parte de otros productos financieros, sin perjuicio de la aplicación a estos últimos de su normativa específica, especialmente aquella relacionada con la valoración de los riesgos y los requisitos de información a suministrar a los clientes.

#### **Artículo 220. Cumplimiento de las obligaciones de información en el caso de prestación de servicios por medio de otra empresa de servicios de inversión.**

1. Cuando una entidad preste servicios de inversión o servicios auxiliares en nombre de un cliente siguiendo instrucciones de otra empresa de servicios de inversión, podrá basarse en la información que sobre el cliente le transmita esta última. En este caso, la empresa que remita las instrucciones será responsable de que la información sobre el cliente sea completa y exacta.

2. Asimismo, la empresa que reciba las instrucciones podrá basarse en recomendaciones proporcionadas al cliente por otra empresa de servicios de inversión con respecto al servicio o a la operación en cuestión. En este caso, la que remita las instrucciones será responsable de la adecuación para el cliente de las recomendaciones o asesoramiento proporcionado.

3. En cualquier caso, la empresa que reciba las instrucciones u órdenes será la responsable de la realización del servicio o la operación, sobre la base de la información o recomendaciones recibidas, de conformidad con las disposiciones pertinentes de este capítulo.

### SECCIÓN 3.ª GESTIÓN Y EJECUCIÓN DE ÓRDENES DE CLIENTES

#### **Artículo 221. Obligaciones relativas a la gestión y ejecución de órdenes.**

1. Las personas o entidades que presten servicios de inversión deberán, cuando ejecuten órdenes de clientes, ya presten este servicio de forma independiente o en conjunción con otro:

a) Adoptar las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible para las operaciones de sus clientes teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez y probabilidad en la ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación y cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden.

b) Disponer de procedimientos y sistemas de gestión de órdenes, en los términos que se determinen reglamentariamente, que permitan su rápida y correcta ejecución y posterior asignación, de forma que no se perjudique a ningún cliente cuando se realizan operaciones para varios de ellos o se actúa por cuenta propia. Dichos procedimientos o sistemas permitirán la ejecución de órdenes de clientes, que sean equivalentes, con arreglo al momento en que fueron recibidas por la empresa de servicios de inversión.

2. Para cumplir lo dispuesto en la letra a) del apartado anterior las entidades deberán contar con una política de ejecución de órdenes que definirá la importancia relativa atribuida al precio, a los costes, a la rapidez y eficiencia en la ejecución y liquidación, y a cualquier otro elemento que juzguen relevante para la ejecución de la orden.

Dicha política de ejecución de órdenes deberá incluir, para cada clase de instrumento, información sobre los distintos mercados, sistemas o cualquier otro centro de negociación en los que la empresa ejecute las órdenes de sus clientes, y los factores que influyan en la elección del centro de negociación. Será necesario que la entidad identifique

aquellos centros que, a su juicio, permitan obtener sistemáticamente el mejor resultado posible para la ejecución de las órdenes de los clientes.

3. Reglamentariamente se establecerán:

- a) los requisitos mínimos de los sistemas y procedimientos de gestión de órdenes,
- b) la forma de considerar los costes y comisiones asociados a la ejecución,
- c) las reglas para la selección de los distintos sistemas o mercados y para la ejecución de órdenes a precio limitado, y
- d) los demás extremos relativos a la política de gestión y ejecución de órdenes.

#### **Artículo 222. Deber de informar sobre la política de ejecución de órdenes.**

1. La entidad deberá informar a sus clientes sobre su política de ejecución de órdenes, siendo necesario que obtenga su consentimiento antes de aplicársela.

2. Cuando dicha política permita que la entidad ejecute las órdenes al margen de los mercados regulados y de los sistemas multilaterales de negociación, los clientes deberán conocer este extremo debiendo prestar su consentimiento previo y expreso antes de proceder a la ejecución de las órdenes al margen de los mercados o sistemas señalados. El consentimiento se podrá obtener de manera general o para cada operación en particular.

3. La entidad deberá estar en condiciones de demostrar a sus clientes, a petición de estos, que han ejecutado sus órdenes de conformidad con la política de ejecución de la empresa.

#### **Artículo 223. Supuestos específicos de ejecución de las órdenes.**

1. Cuando el cliente dé instrucciones específicas sobre la ejecución de su orden, la empresa ejecutará la orden siguiendo la instrucción específica.

2. Cuando se trate de órdenes de clientes minoristas que no hubieran dado instrucciones específicas, el mejor resultado posible se determinará en términos de contraprestación total, compuesta por el precio del instrumento financiero y los costes relacionados con la ejecución, que incluirán todos los gastos contraídos por el cliente que estén directamente relacionados con la ejecución de la orden, incluidas las comisiones del centro de ejecución, las de compensación y liquidación y aquellas otras pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden.

#### **Artículo 224. Supervisión de la política de ejecución de órdenes por las entidades.**

1. Las entidades supervisarán la efectividad de sus sistemas y de su política de ejecución de órdenes con objeto de detectar y, en su caso, corregir cualquier deficiencia. En particular, comprobarán periódicamente si los centros de ejecución incluidos en la política de ejecución de órdenes proporcionan los mejores resultados posibles para el cliente o si es necesario cambiar sus sistemas de ejecución.

2. Las entidades notificarán a sus clientes cualquier cambio importante en sus sistemas o en su política de ejecución de órdenes.

## **CAPÍTULO II**

### **Abuso de mercado**

#### **Artículo 225. Sujetos obligados.**

1. Las empresas de servicios de inversión, las entidades de crédito, las instituciones de inversión colectiva, los emisores, los analistas y, en general, cuantas personas o entidades realicen, de forma directa o indirecta, actividades relacionadas con los mercados de valores, deberán respetar las normas contenidas en este capítulo.

2. Asimismo, las entidades a las que resulte de aplicación lo dispuesto en los artículos 228 y 230 siguientes deberán elaborar, remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y cumplir un reglamento interno de conducta en el que incorporarán las previsiones contenidas en dichos artículos y en sus disposiciones de desarrollo. Asimismo, remitirán un compromiso por escrito que garantice la actualización de dichos reglamentos internos de conducta y que su contenido es conocido, comprendido y aceptado por todas las personas pertenecientes a la organización a las que resulte de aplicación.

3. En aquellos casos en que se detecte que el contenido de un reglamento interno de conducta no se ajusta a lo dispuesto en los apartados anteriores o no es adecuado a la naturaleza o al conjunto de actividades que la entidad o grupo desarrolla, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá requerirle para que incorpore al reglamento cuantas modificaciones o adiciones juzgue necesarias.

#### **Artículo 226. Información privilegiada.**

1. Se considerará información privilegiada toda información de carácter concreto que se refiera directa o indirectamente a uno o varios valores negociables o instrumentos financieros de los comprendidos dentro del ámbito de

aplicación de esta ley, o a uno o varios emisores de los citados valores negociables o instrumentos financieros, que no se haya hecho pública y que, de hacerse o haberse hecho pública, podría influir o hubiera influido de manera apreciable sobre su cotización en un mercado o sistema organizado de contratación.

2. Lo dispuesto en el apartado anterior será de aplicación también a los valores negociables o instrumentos financieros respecto de los cuales se haya cursado una solicitud de admisión a negociación en un mercado o sistema organizado de contratación.

3. En relación con los instrumentos financieros derivados sobre materias primas, se considerará información privilegiada toda información de carácter concreto que no se haya hecho pública y que se refiera directa o indirectamente a uno o a varios de esos instrumentos financieros derivados que los usuarios de los mercados en que se negocien esos productos esperarían recibir con arreglo a las prácticas de mercado aceptadas en dichos mercados.

#### **Artículo 227. Obligaciones y prohibiciones para quien disponga de información privilegiada.**

1. Todo el que disponga de información privilegiada deberá abstenerse de ejecutar por cuenta propia o ajena, directa o indirectamente, alguna de las conductas siguientes:

a) Preparar o realizar cualquier tipo de operación sobre los valores negociables o sobre los instrumentos financieros de los mencionados en el artículo anterior a los que la información se refiera, o sobre cualquier otro valor, instrumento financiero o contrato de cualquier tipo, negociado o no en un mercado secundario, que tenga como subyacente a los valores negociables o instrumentos financieros a los que la información se refiera.

Se exceptúa la preparación y realización de las operaciones cuya existencia constituye, en sí misma, la información privilegiada, así como las operaciones que se realicen en cumplimiento de una obligación, ya vencida, de adquirir o ceder valores negociables o instrumentos financieros, cuando esta obligación esté contemplada en un acuerdo celebrado antes de que la persona de que se trate esté en posesión de la información privilegiada, u otras operaciones efectuadas de conformidad con la normativa aplicable.

b) Comunicar dicha información a terceros, salvo en el ejercicio normal de su trabajo, profesión o cargo.

c) Recomendar a un tercero que adquiera o ceda valores negociables o instrumentos financieros o que haga que otro los adquiera o ceda basándose en dicha información.

Las prohibiciones establecidas en este apartado se aplican a cualquier persona que posea información privilegiada cuando dicha persona sepa, o hubiera debido saber, que se trata de esta clase de información.

Las prohibiciones establecidas en este apartado se aplican también a los administradores y los miembros del consejo de control de una sociedad anónima europea domiciliada en España que haya optado por el sistema dual en relación con cualquier operación sobre valores de la propia sociedad o de las sociedades filiales, asociadas o vinculadas, sobre las que dispongan, por razón de su cargo, información privilegiada o reservada, así como sugerir su realización a cualquier persona en tanto esa información no se dé a conocer públicamente.

2. Las prohibiciones establecidas en el apartado anterior no son de aplicación a las operaciones efectuadas para ejecutar la política monetaria, de tipo de cambio o de gestión de la deuda pública por parte de un Estado miembro de la Unión Europea, del Sistema Europeo de Bancos Centrales, de un Banco Central nacional o de otro organismo oficialmente designado a tal efecto, o por parte de cualquier otra persona que actúe en nombre de éstos. Tampoco se aplicarán a las operaciones sobre acciones propias en el marco de programas de recompra efectuadas por los emisores, ni a la estabilización de un valor negociable o instrumento financiero siempre que estas operaciones se realicen en las condiciones que se fijen reglamentariamente.

3. Todas las personas o entidades que actúen en los mercados de valores o ejerzan actividades relacionadas con ellos y, en general, cualquiera que posea información privilegiada, tiene la obligación de salvaguardarla, sin perjuicio de su deber de comunicación y colaboración con las autoridades judiciales y administrativas en los términos previstos en ésta o en otras leyes. Por lo tanto, adoptarán las medidas adecuadas para evitar que tal información pueda ser objeto de utilización abusiva o desleal y, en su caso, tomarán de inmediato las necesarias para corregir las consecuencias que de ello se hubieran derivado.

4. Los organismos públicos que faciliten estadísticas que pudieran tener repercusiones importantes en los mercados financieros las difundirán de modo correcto y transparente.

5. Se faculta al Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para establecer respecto a las diferentes categorías de personas o entidades y de sus operaciones en el mercado de valores, medidas concretas para la salvaguarda de la información privilegiada poseída.

#### **Artículo 228. Información relevante, obligados a difundirla y publicidad.**

1. Se considerará información relevante toda aquella cuyo conocimiento pueda afectar a un inversor razonablemente para adquirir o transmitir valores o instrumentos financieros y por tanto pueda influir de forma sensible en su cotización en un mercado secundario.

2. Los emisores de valores están obligados a hacer pública y difundir, en los términos que reglamentariamente se establezcan, inmediatamente al mercado toda información relevante. Asimismo remitirán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores esa información para su incorporación al registro oficial regulado en el artículo 238.

3. La comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá hacerse simultáneamente a su difusión por cualquier otro medio y tan pronto como sea conocido el hecho, se haya adoptado la decisión o firmado el acuerdo o contrato con terceros de que se trate. El contenido de la comunicación deberá ser veraz, claro, completo y, cuando así lo exija la naturaleza de la información, cuantificado, de manera que no induzca a confusión o engaño. Los emisores de valores difundirán también esta información en sus páginas de internet. No obstante, cuando la información relevante pueda perturbar el normal desarrollo de las operaciones sobre los valores del emisor o poner en peligro la protección de los inversores, el emisor deberá comunicar la información relevante, con carácter previo a su publicación, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que la difundirá inmediatamente.

4. Un emisor podrá, bajo su propia responsabilidad retrasar la publicación y difusión de la información relevante cuando considere que la información perjudica sus intereses legítimos, siempre que tal omisión no sea susceptible de confundir al público y que el emisor pueda garantizar la confidencialidad de dicha información. El emisor informará inmediatamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

5. Se faculta al Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para desarrollar, respecto a las obligaciones establecidas en este artículo, los procedimientos y formas de efectuar las comunicaciones anteriores, determinar el plazo durante el cual se publicará en las páginas de internet de los emisores la información relevante, así como para precisar los demás extremos a los que éste se refiere.

#### **Artículo 229. Obligaciones de las entidades que presten servicios de inversión en relación con la información privilegiada.**

1. Todas las entidades o grupos de entidades que presten servicios de inversión y las demás entidades que actúen o presten servicios de asesoramiento de inversión en los mercados de valores tienen la obligación de establecer las medidas necesarias para impedir el flujo de información privilegiada entre sus distintas áreas de actividad, de forma que se garantice que cada una de éstas adopte de manera autónoma sus decisiones referentes al ámbito de los mercados de valores y, asimismo, se eviten conflictos de interés.

2. En particular, estas entidades están obligadas a:

a) Establecer áreas separadas de actividad dentro de la entidad o del grupo al que pertenezcan, siempre que actúen simultáneamente en varias de ellas. En particular, deberán constituirse en áreas separadas, al menos, cada uno de los departamentos que desarrollen las actividades de gestión de cartera propia, gestión de cartera ajena y análisis.

b) Establecer adecuadas barreras de información entre cada área separada y el resto de la organización y entre cada una de las áreas separadas.

c) Definir un sistema de decisión sobre inversiones que garantice que éstas se adopten autónomamente dentro del área separada.

d) Elaborar y mantener actualizada una lista de valores e instrumentos financieros sobre los que se dispone de información privilegiada y una relación de personas y fechas en que hayan tenido acceso a tal información.

3. Además, todas las entidades y grupos de entidades que realicen, publiquen o difundan informes o recomendaciones sobre sociedades emisoras de valores o instrumentos financieros cotizados deberán comportarse de forma leal e imparcial, dejando constancia en lugar destacado en sus informes, publicaciones o recomendaciones de las vinculaciones relevantes, incluidas las relaciones comerciales, y de la participación estable que la entidad o el grupo mantenga o vaya a mantener con la empresa objeto del análisis, así como que el documento no constituye una oferta de venta o suscripción de valores.

4. El Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrán establecer medidas de carácter obligatorio en desarrollo de este artículo y, en concreto, la obligación de que estas entidades cuenten con un reglamento interno de conducta específico para el servicio de asesoramiento de inversiones.

#### **Artículo 230. Obligaciones de los emisores de valores en relación con la información privilegiada.**

1. Los emisores de valores, durante las fases de estudio o negociación de cualquier tipo de operación jurídica o financiera que pueda influir de manera apreciable en la cotización de los valores o instrumentos financieros afectados, tienen la obligación de:

a) Limitar el conocimiento de la información estrictamente a aquellas personas, internas o externas a la organización, a las que sea imprescindible.

b) Llevar, para cada operación, un registro documental en el que consten los nombres de las personas a que se refiere el apartado anterior y la fecha en que cada una de ellas ha conocido la información.

c) Advertir expresamente a las personas incluidas en el registro del carácter de la información y de su deber de confidencialidad y de la prohibición de su uso.

d) Establecer medidas de seguridad para la custodia, archivo, acceso, reproducción y distribución de la información.

e) Vigilar la evolución en el mercado de los valores por ellos emitidos y las noticias que los difusores profesionales de información económica y los medios de divulgación emitan y les pudieran afectar.

f) En el supuesto de que se produzca una evolución anormal de los volúmenes contratados o de los precios negociados y existan indicios racionales de que tal evolución se está produciendo como consecuencia de una difusión prematura, parcial o distorsionada de la operación, difundir de inmediato un hecho relevante que informe de forma clara y precisa del estado en que se encuentra la operación en curso o que contenga un avance de la información a suministrar, todo ello sin perjuicio de lo establecido en el artículo 228.4.

2. Los emisores de valores están obligados a someter la realización de operaciones sobre sus propias acciones o instrumentos financieros a ellos referenciados a medidas que eviten que las decisiones de inversión o desinversión puedan verse afectadas por el conocimiento de información privilegiada.

3. Los emisores tienen igualmente la obligación de someter a los miembros de su órgano de administración, a los directivos tal y como éstos se definan reglamentariamente y al personal integrado en las áreas relacionadas con las actividades del mercado de valores, a medidas que impidan el uso de información privilegiada sobre los valores e instrumentos financieros emitidos por la propia entidad u otras de su grupo.

4. El Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrán establecer medidas con carácter obligatorio en desarrollo de este artículo. En especial, determinarán la forma y plazos en que los administradores y directivos, y aquellas personas que tengan un vínculo estrecho con ellos, deben informar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al público en general sobre las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos por la entidad en la que desempeñan tales cargos o referenciados a éstos.

#### **Artículo 231. Conductas prohibidas en relación a la libre formación de los precios.**

1. Toda persona o entidad que actúe o se relacione en el mercado de valores debe abstenerse de la preparación o realización de prácticas que falseen la libre formación de los precios. Como tales se entenderán las siguientes:

a) Las operaciones u órdenes:

1.º Que proporcionen o puedan proporcionar indicios falsos o engañosos en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de los valores negociables o instrumentos financieros.

2.º Que aseguren, por medio de una persona o de varias personas que actúen de manera concertada, el precio de uno o varios instrumentos financieros en un nivel anormal o artificial, a menos que la persona que hubiese efectuado las operaciones o emitido las órdenes demuestre la legitimidad de sus razones y que éstas se ajustan a las prácticas de mercado aceptadas en el mercado regulado de que se trate.

b) Operaciones u órdenes que empleen dispositivos ficticios o cualquier otra forma de engaño o maquinación.

c) Difusión de información a través de los medios de comunicación, incluido internet, o a través de cualquier otro medio, que proporcione o pueda proporcionar indicios falsos o engañosos en cuanto a los instrumentos financieros, incluida la propagación de rumores y noticias falsas o engañosas, cuando la persona que las divulgó supiera o hubiera debido saber que la información era falsa o engañosa. Con respecto a los periodistas que actúen a título profesional, dicha divulgación de información se evaluará teniendo en cuenta las normas que rigen su profesión, a menos que dichas personas obtengan directa o indirectamente una ventaja o beneficio de la mencionada difusión de información.

2. No obstante, no se considerarán incluidas en el apartado anterior las operaciones u órdenes a que se refiere el artículo 227.2 y en general las efectuadas de conformidad con la normativa aplicable.

3. Se faculta al Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para desarrollar, respecto a la prohibición establecida en este artículo, una relación y descripción no exhaustiva de las prácticas concretas contrarias a la libre formación de los precios.

#### **Artículo 232. Comunicación de operaciones sospechosas.**

1. Las entidades que efectúen operaciones con instrumentos financieros deberán avisar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con la mayor celeridad posible, cuando consideren que existen indicios razonables para sospechar que una operación utiliza información privilegiada o constituye una práctica que falsea la libre formación de los precios.

Serán entidades obligadas a comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito españolas, incluidas las filiales de entidades extranjeras, así como las sucursales de empresas de servicios de inversión o entidades de crédito no comunitarias. En su caso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores remitirá la comunicación de operación sospechosa a la autoridad supervisora del Estado miembro en el que radique el mercado en el que se haya realizado tal operación.

2. La comunicación de operación sospechosa podrá realizarse por carta, correo electrónico, fax o teléfono, siendo necesario, en este último caso, que se dé confirmación por escrito a solicitud de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. La comunicación contendrá la siguiente información:

- a) La descripción de las operaciones, incluido el tipo de orden, y el método de negociación utilizado.
- b) Las razones que lleven a sospechar que la operación se realiza utilizando información privilegiada o que constituye una práctica que falsea la libre formación de los precios.
- c) Los medios de identificación de las personas por cuenta de las que se hubieran realizado las operaciones y, en su caso, de aquellas otras implicadas en las operaciones.
- d) Si la persona sujeta a la obligación de notificar actúa por cuenta propia o por cuenta de terceros.
- e) Cualquier otra información pertinente relativa a las operaciones sospechosas.

Si en el momento de efectuar la comunicación la entidad no dispusiera de tal información, deberá al menos mencionar las razones por las que considera que se trata de una operación sospechosa, sin perjuicio de la obligación de remitir la información complementaria en cuanto ésta esté disponible.

4. La entidades que comuniquen operaciones sospechosas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores estarán obligadas a guardar silencio sobre dicha comunicación, salvo, en su caso, lo dispuesto en las disposiciones legales vigentes. En cualquier caso, la comunicación de buena fe no podrá implicar responsabilidad de ninguna clase ni supondrá violación de las prohibiciones de revelación de información en virtud de contratos o de disposiciones legales, reglamentarias o administrativas.

5. La identidad de la entidad que efectúe la comunicación de operación sospechosa estará sujeta al secreto profesional establecido en el apartado cuatro del artículo 248.

## TÍTULO VIII

### Régimen de supervisión, inspección y sanción

#### CAPÍTULO I

##### Disposiciones generales

#### Artículo 233. **Ámbito de la supervisión, inspección y sanción.**

1. Quedan sujetas al régimen de supervisión, inspección y sanción establecido en esta 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 esta ley y 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, las entidades rectoras de los sistemas multilaterales de negociación, 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.

7.º Quienes, no estando incluidos en las letras precedentes, ostenten la condición de miembro de algún mercado secundario oficial o de los sistemas de compensación y liquidación de sus operaciones.

b) Las agencias de calificación crediticia establecidas en España y registradas en virtud del título III, capítulo I del Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre agencias de calificación crediticia, las personas que participan en las actividades de calificación, las entidades calificadas o terceros vinculados, los terceros a los que las agencias de calificación crediticia hayan subcontratado algunas de sus funciones o actividades, y las personas relacionadas o conectadas de cualquier otra forma con las agencias o con las actividades de calificación crediticia.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores es la autoridad competente en España, a efectos de lo previsto en el Reglamento (CE) 1060/2009, de 16 de septiembre de 2009 y ejercerá sus competencias de conformidad con lo que se establezca en la normativa de la Unión Europea sobre agencias 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, en los términos establecidos en esta ley y en sus disposiciones de desarrollo 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 esta ley y sus disposiciones de desarrollo.

6.º Las agencias de calificación crediticia registradas por otra autoridad competente de la Unión Europea en virtud del título III, capítulo I del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre de 2009, y las agencias de calificación que hayan recibido la certificación por equivalencia en virtud del artículo 5 del citado reglamento. La Comisión Nacional del Mercado de Valores ejercerá sus competencias de conformidad con lo que se establezca en la normativa de la Unión Europea sobre agencias de calificación crediticia.

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, dentro del marco de la colaboración con las autoridades responsables de la supervisión de dichas empresas, así como los titulares de participaciones significativas a los efectos del cumplimiento de lo previsto en el capítulo IV del título V.

e) Las entidades que formen parte de los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión contempladas en el artículo 258, a los solos efectos del cumplimiento a nivel consolidado de los requerimientos de recursos propios y de las limitaciones que se puedan establecer sobre las inversiones, operaciones o posiciones que impliquen riesgos elevados.

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, a los solos efectos del cumplimiento de la obligación de consolidar sus cuentas anuales y de las limitaciones que se puedan establecer en relación con su actividad y equilibrio patrimonial.

g) Las sociedades financieras de cartera, las sociedades financieras mixtas de carteras y las sociedades mixtas de cartera, de acuerdo con el artículo 4.1.20 y 21, respectivamente, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, entre cuyas filiales se encuentren empresas de servicios de inversión.

h) Las personas físicas y entidades no financieras mencionadas en el artículo 258.3, a los solos efectos previstos en ese apartado.

i) Cualquier persona o entidad, a los efectos de comprobar si infringe las reservas de denominación y actividad previstas en los artículos 143 a 147. En el caso de personas jurídicas, las competencias que corresponden a la Comisión Nacional del Mercado de Valores según los apartados anteriores podrán ejercerse sobre quienes ocupen cargos de administración, dirección o asimilados en las mismas.

j) Las personas físicas y jurídicas que realicen operaciones sometidas al Reglamento (UE) n.º 236/2012, de 14 de marzo de 2012.

k) Las personas físicas y jurídicas que realicen operaciones sometidas al Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012.

2. Corresponderá a la administración concursal de una entidad emisora de valores o de una entidad registrada sujeta a procedimiento concursal el cumplimiento de las obligaciones de remisión de información frente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores previstas en esta ley para sus administradores y directivos, cuando éstos hayan sido sustituidos por aquella.

3. Lo dispuesto en este artículo se entenderá sin perjuicio de las competencias de supervisión, inspección y sanción que correspondan a las Comunidades Autónomas que las tengan atribuidas sobre los organismos rectores de mercados secundarios de ámbito autonómico y, en relación con las operaciones sobre valores admitidos a negociación únicamente en los mismos, sobre las demás personas o entidades relacionadas en los dos primeros apartados anteriores. A los efectos del ejercicio de dichas competencias, tendrán carácter básico los correspondientes preceptos de este título, salvo las referencias contenidas en ellos a órganos o entidades estatales. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá

celebrar convenios con Comunidades Autónomas con competencias en materia de mercados de valores al objeto de coordinar sus respectivas actuaciones.

4. Respecto a lo establecido en los artículos 226, 227, 228 y 231, y sin perjuicio de las competencias de las Comunidades Autónomas, la Comisión Nacional del Mercado de Valores será competente no sólo de los actos llevados a cabo en territorio español o fuera de él que se refieran a valores negociables y demás instrumentos financieros admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o para los que se haya cursado una solicitud de admisión a negociación en uno de dichos mercados, sino también respecto de los actos llevados a cabo en territorio español en relación con valores negociables y demás instrumentos financieros admitidos a negociación en un mercado regulado de otro Estado miembro de la Unión Europea o para los que se haya cursado una solicitud de admisión a negociación en uno de tales mercados.

5. Sin perjuicio de lo dispuesto en esta ley, el Banco de España ejercerá facultades de supervisión e inspección sobre los miembros del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, los titulares de cuenta a nombre propio y sobre las entidades gestoras, así como sobre las actividades relacionadas con el mercado de valores realizadas por entidades inscritas en los registros a su cargo a que se refiere el artículo 145.

En todos los casos de confluencia de competencias de supervisión e inspección entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España, ambas instituciones coordinarán sus actuaciones bajo el principio de que la tutela del funcionamiento de los mercados de valores, incluyendo las cuestiones de organización interna señaladas en el artículo 193.2, corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y la tutela de la solvencia así como las restantes cuestiones de organización interna recaen sobre la institución que mantenga el correspondiente registro.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España deberán suscribir convenios al objeto de coordinar las respectivas competencias de supervisión e inspección.

#### **Artículo 234. Facultades de supervisión e inspección.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores dispondrá de todas las facultades de supervisión e inspección necesarias para el ejercicio de sus funciones. Estas facultades las podrá ejercer:

- a) Directamente, sin perjuicio de la facultad de recabar la colaboración de terceros en los términos establecidos en el artículo 235.
- b) En colaboración con otras autoridades, nacionales o extranjeras, en los términos previstos en esta ley y sus normas de desarrollo.
- c) Mediante solicitud a las autoridades judiciales competentes. En particular podrá solicitar el embargo o la congelación de activos.

2. En la forma y con las limitaciones establecidas en el ordenamiento jurídico, las facultades de supervisión e inspección de la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluirán al menos las siguientes potestades:

- a) Acceder a cualquier documento bajo cualquier forma y recibir una copia del mismo.
- b) Requerir de cualquier persona la remisión de información en el plazo que razonablemente fije la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, si es necesario, citar y tomar declaración a una persona para obtener información.
- c) Realizar inspecciones con presencia física en cualquier oficina o dependencia.
- d) Requerir los registros telefónicos y de tráfico de datos de que dispongan.
- e) Requerir el cese de toda práctica que sea contraria a las disposiciones establecidas en esta ley y sus normas de desarrollo, así como requerir que no se repita dicha práctica en el futuro;
- f) Solicitar el embargo o la congelación de activos.
- g) Exigir la prohibición temporal para ejercer actividad profesional.
- h) Recabar de los auditores de las empresas de servicios de inversión y de las entidades del artículo 233.1.a).1.º y 2.º cualquier información que hayan obtenido en el ejercicio de su función.
- i) Adoptar cualquier tipo de medida para asegurarse que las personas y entidades sometidas a su supervisión cumplen con las normas y disposiciones aplicables, o con los requerimientos de subsanación o corrección realizados, pudiendo exigir a tales personas y entidades, aislada o colectivamente y a tal fin, la aportación de informes de expertos independientes, auditores o de sus órganos de control interno o cumplimiento normativo.
- j) Acordar la suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que las personas físicas o jurídicas puedan hacer en el mercado de valores.
- k) Acordar la suspensión o exclusión de la negociación de un instrumento financiero, ya sea en un mercado secundario oficial o en un sistema multilateral de negociación.
- l) Remitir asuntos para su procesamiento penal.

*m)* Autorizar a auditores o expertos a llevar a cabo verificaciones o investigaciones, de acuerdo con lo previsto en el artículo 253.6.c).

*n)* En el ejercicio de la función de comprobación de la información periódica a que se refiere el artículo 122.2, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá:

1.º Recabar de los auditores de cuentas de los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, mediante requerimiento escrito, cuantas informaciones o documentos sean necesarios, de conformidad con lo establecido en la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas.

La revelación por los auditores de cuentas de las informaciones requeridas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con arreglo a lo dispuesto en este artículo no constituirá incumplimiento del deber de secreto.

2.º Exigir a los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea la publicación de informaciones adicionales, conciliaciones, correcciones o, en su caso, reformulaciones de la información periódica.

*ñ)* Recabar, por medio de sus empleados, la información sobre el grado de cumplimiento de las normas que afectan a los mercados de valores por las entidades supervisadas, sin revelar aquellos su condición de personal de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en especial, respecto del modo en el que sus productos financieros están siendo comercializados, así como sobre las buenas o malas prácticas que dichas entidades pudieran estar llevando a cabo.

*o)* Requerir, por escrito o verbalmente, a las personas y entidades enumeradas en el apartado anterior que hagan pública de manera inmediata la información que aquella estime pertinente sobre sus actividades relacionadas con el mercado de valores o que puedan influir en éste. De no hacerlo directamente los obligados, lo hará la propia Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. Las actuaciones de comprobación e investigación, incluida la toma de declaración, podrán desarrollarse, a elección de los servicios de la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

*a)* En cualquier despacho, oficina o dependencia de la entidad o persona inspeccionada o de su representante.

*b)* En los propios locales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores o de otros organismos de la administración.

Cuando las actuaciones de comprobación e investigación se desarrollen en los lugares señalados en la letra *a)* anterior, se observará la jornada laboral de los mismos, sin perjuicio de que pueda actuarse de común acuerdo en otras horas y días.

4. Las medidas a que se refiere el apartado 2. e), g), i), j) y k) podrán adoptarse como medida cautelar en el transcurso de un expediente sancionador o como medida al margen del ejercicio de la potestad sancionadora, siempre que sea necesario para la eficaz protección de los inversores o el correcto funcionamiento de los mercados, y se mantendrán mientras permanezca la causa que las hubiera motivado.

5. Cuando las medidas contempladas en el apartado 2.e), g), j) y n) se ejerzan sobre entidades sujetas a la supervisión del Banco de España, ya sea con carácter cautelar en un procedimiento sancionador, ya sea al margen del ejercicio de la potestad sancionadora, deberán ser notificadas con carácter previo al citado organismo.

Asimismo, cuando se trate de las medidas contempladas en el apartado 2.f) será preceptivo el informe previo de dicho organismo.

6. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el ejercicio de las facultades de supervisión e inspección contempladas en esta ley, podrá comunicar y requerir, a las entidades previstas en los artículos 143, 145, 146, 233.1.a).1.º a 5.º y 233.1.c).1.º a 3.º, por medios electrónicos, las informaciones y medidas recogidas en esta ley y en sus disposiciones de desarrollo.

Las entidades referidas, tendrán obligación de habilitar en el plazo que se fije para ello, los medios técnicos requeridos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores para la eficacia de sus sistemas de notificación electrónica, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 27.6 de la Ley 11/2007, de 22 de junio, de acceso electrónico de los ciudadanos a los Servicios Públicos.

El sistema de notificación electrónica, que respetará los principios y garantías de la Ley 11/2007, de 22 de junio, y de las normas que rigen el procedimiento administrativo común de las Administraciones Públicas, permitirá acreditar la fecha y hora en que se produzca la puesta a disposición del interesado del acto objeto de notificación, así como el acceso a su contenido, momento a partir del cual la notificación se entenderá practicada a todos los efectos legales.

Cuando existiendo constancia de la puesta a disposición del acto objeto de notificación, transcurrieran diez días naturales sin que se acceda a su contenido, se entenderá que la notificación ha sido rechazada con los efectos previstos en el artículo 41.5 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre.

7. Los hechos constatados en el ejercicio de sus funciones de supervisión e inspección por el personal autorizado de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, tendrán valor probatorio sin perjuicio de las pruebas que en defensa de sus respectivos derechos o intereses se puedan señalar o aportar por las personas o entidades interesadas.

8. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá hacer pública cualquier medida adoptada, como consecuencia del incumplimiento de las normas aplicables, a menos que su divulgación pudiera poner en grave riesgo los mercados de valores o causar un perjuicio desproporcionado a las personas afectadas.

9. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, que tendrá la condición de autoridad competente a efectos de lo previsto en los Reglamentos (UE) n.º 236/2012 y n.º 648/2012 dispondrá de las facultades contenidas en este artículo que sean necesarias para cumplir con las funciones y tareas que le sean asignadas en régimen de delegación o de cooperación con otras autoridades competentes.

El Banco de España y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones pondrán inmediatamente en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores cualquier incumplimiento efectivo, o la existencia de indicios fundados del previsible incumplimiento, de las obligaciones establecidas en los artículos 11.3 y 11.4 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012.

10. El acceso a las informaciones y datos requeridos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el ejercicio de sus funciones de inspección y supervisión se encuentra amparada por el artículo 11.2.a) de la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal. Los datos accedidos únicamente se emplearán para el ejercicio de las mencionadas potestades en los términos previstos en esta ley.

#### **Artículo 235. Colaboración de agentes externos en las funciones de supervisión e inspección.**

1. Para el mejor ejercicio de las funciones de supervisión que tiene legalmente atribuidas, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá, en caso de necesidad debidamente motivada, emplear los antecedentes que se deriven de la colaboración que al efecto requiera de auditores de cuentas, consultores u otros expertos independientes, quienes deberán ajustarse, en todo caso, a las normas e instrucciones que dicho organismo determine.

2. En particular, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para valorar el grado de cumplimiento de las normas que afectan a los mercados de valores por las entidades supervisadas y, en especial, sobre las prácticas de comercialización de instrumentos financieros, podrá solicitar la colaboración de expertos mediante la emisión de informes.

Para la elaboración de estos informes, los expertos designados así como sus empleados podrán actuar de forma anónima, sin revelar su actuación por cuenta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. La actuación en régimen de colaboración con la Comisión Nacional del Mercado de Valores de conformidad con lo previsto en este apartado no supondrá en ningún caso el ejercicio de potestades administrativas.

#### **Artículo 236. Obligaciones de colaboración con la Comisión Nacional del Mercado de Valores.**

1. En virtud de lo dispuesto en el artículo 234, las personas físicas y jurídicas enumeradas en el artículo 233.1 quedan obligadas a poner a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuantos libros, registros y documentos, sea cual fuere su soporte, esta considere precisos, incluidos los programas informáticos y los archivos magnéticos, ópticos o de cualquier otra clase, incluidas las conversaciones telefónicas de índole comercial que hayan sido grabadas con el consentimiento previo del cliente o inversor.

2. Las personas físicas están obligadas a comparecer ante citaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para la toma de declaración.

3. Los órganos y organismos de cualquier Administración Pública; las cámaras y corporaciones, colegios, consejos de colegios y asociaciones profesionales; las demás entidades públicas, incluidas las entidades gestoras y servicios comunes de la Seguridad Social y quienes, en general, ejerzan funciones públicas, estarán obligados a colaborar y suministrar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuantos datos, documentos, registros, informes y antecedentes resulten necesarios para el ejercicio por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las funciones recogidas en el artículo 17 sea cual fuere su soporte, a través de los requerimientos concretos y en el plazo indicado, y a prestarle el concurso, auxilio y protección para el ejercicio de sus funciones.

4. Los auditores de empresas de servicios de inversión están obligados al deber de comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a que se refiere la disposición adicional séptima de la Ley 22/2015, de 20 de julio.

5. En la medida que sea necesario para el eficaz ejercicio por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de sus funciones de supervisión e inspección, las personas o entidades que presten cualquier tipo de servicio profesional a las personas comprendidas en artículo 233.1 están obligadas a facilitar cuantos datos e informaciones les sean requeridos por esta, de conformidad con lo dispuesto, en su caso, en la normativa específica que regule su profesión o actividad.

### **Artículo 237. Publicación de información relevante.**

Con las salvedades previstas en el artículo 248, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá ordenar a los emisores de valores y a cualquier entidad relacionada con los mercados de valores que procedan a poner en conocimiento inmediato del público hechos o informaciones relevantes que puedan afectar a la negociación de los mismos, pudiendo, en su defecto, hacerlo ella misma.

### **Artículo 238. Registros públicos en relación con los mercados de valores.**

La Comisión Nacional del Mercado de Valores mantendrá, con el carácter de registros oficiales, a los que el público tendrá libre acceso:

a) Un registro de las entidades que tengan encomendada la llevanza del registro contable correspondiente a cada una de las emisiones de valores representados mediante anotaciones en cuenta.

b) Un registro que contendrá los folletos informativos aprobados por la Comisión en virtud de lo previsto en esta ley.

c) Un registro de los documentos a que se refiere el artículo 7 y, en general, de los referidos en el artículo 36.1.a) y b).

d) Un registro de las empresas de servicios de inversión que operen en España y, en su caso, de sus administradores, directivos y asimilados.

e) Un registro de los agentes o apoderados que actúen con carácter habitual por cuenta de las empresas de servicios de inversión.

f) Un registro de información regulada, que deberá incluir la información señalada en los artículos 118 a 122, 123.1, 125, 126 y 228. También se incluirán los requerimientos oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para la remisión, ampliación o revisión del contenido de la información a la que hace referencia los artículos 118 a 122.

g) Un registro de las sociedades cotizadas previstas en el artículo 77.1.

h) Un registro en el que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 275.2, se harán constar las sanciones impuestas en los últimos cinco años por la comisión de infracciones graves y muy graves a las personas físicas y jurídicas sujetas al ámbito de supervisión, inspección y sanción previsto en este título.

i) Un registro de los mercados secundarios oficiales, de cuyo contenido y modificaciones se informará a los organismos supervisores de los demás Estados miembros de la Unión Europea y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

j) Un registro de los sistemas multilaterales de negociación españoles.

k) Un registro de las entidades de crédito y de las empresas de servicios de inversión que realicen la actividad regulada en el título X, capítulo III.

l) Un registro de agencias de calificación crediticia establecidas en España y que hayan sido registradas de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre de 2009.

m) Los sistemas de compensación, liquidación y registro y las entidades de contrapartida central a las que se refieren los artículos 97 y 103 respectivamente.

n) Un registro de fondos de activos bancarios a los que se refiere la Disposición adicional décima de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, en el que se inscribirán los hechos y actos sujetos a registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores conforme a la normativa aplicable.

ñ) Un registro de las plataformas de financiación participativa.

o) Un registro de fondos de titulización, en el que se inscribirán los hechos y actos sujetos a registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores conforme a la normativa aplicable.

La incorporación a los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la información periódica y de los folletos informativos sólo implicará el reconocimiento de que aquellos contienen toda la información requerida por las normas que fijen su contenido y en ningún caso determinará responsabilidad de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la falta de veracidad de la información en ellos contenida.

El registro oficial previsto en el apartado f) tendrá la consideración de mecanismo central para el almacenamiento de la información a que se refiere este artículo, en los términos que se establezcan reglamentariamente.

### **Artículo 239. Servicios de reclamaciones.**

1. El Ministerio de Economía y Competitividad regulará, sin perjuicio de las competencias en la materia de las Comunidades Autónomas, la constitución por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, de estimarse necesario, por los organismos rectores de los mercados secundarios oficiales de valores, por las entidades centrales de contrapartida y por los depositarios centrales de valores, de servicios destinados a atender las reclamaciones que, en

materias de su competencia, pueda formular el público, así como a asesorar a este sobre sus derechos y los cauces legales existentes para su ejercicio.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores notificará a la Autoridad Europea de Valores y Mercados la existencia de un procedimiento de reclamaciones para resolución extrajudicial de los conflictos de los usuarios de servicios financieros en relación con la prestación de servicios de inversión y servicios auxiliares por empresas de inversión.

#### **Artículo 240. Publicidad.**

El Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, determinará los casos en que la publicidad de las actividades contempladas en esta ley estará sometida a autorización o a otra modalidad de control administrativo a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y aprobará, en general, las normas especiales a que la misma habrá de sujetarse.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores ejercerá las acciones procedentes con objeto de conseguir la cesación o rectificación de la publicidad que resulte contraria a las disposiciones a que se refiere el párrafo anterior o que en general deba reputarse ilícita conforme a las normas generales en materia publicitaria, sin perjuicio de las sanciones que resulten aplicables de acuerdo con el capítulo siguiente.

#### **Artículo 241. Obligaciones de información contable.**

1. Las cuentas e informes de gestión individuales y consolidados correspondientes a cada ejercicio de las entidades citadas en el artículo 233.1.a) deberán ser aprobadas, dentro de los cuatro meses siguientes al cierre de aquel, por su correspondiente junta general, previa realización de la auditoría de cuentas.

2. Sin perjuicio de lo establecido en el libro I, título III del Código de Comercio, se faculta al Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al Banco de España o al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, para establecer y modificar en relación con las entidades citadas en el apartado anterior, las normas contables y los modelos a que se deben ajustar sus estados financieros, así como los referidos al cumplimiento de los coeficientes que se establezcan, disponiendo la frecuencia y el detalle con que los correspondientes datos deberán ser suministrados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores o hacerse públicos con carácter general por las propias entidades. Esta facultad no tendrá más restricciones que la exigencia de que los criterios de publicidad sean homogéneos para todas las entidades de una misma categoría y semejantes para las diversas categorías.

La orden ministerial en la que se establezca la habilitación determinará los informes que, en su caso, serán preceptivos para el establecimiento y modificación de las señaladas normas y modelos, así como para la resolución de consultas sobre esa normativa.

Asimismo, se faculta al Ministro de Economía y Competitividad, y con su habilitación expresa, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para regular los registros, bases de datos internos o estadísticos y documentos que deben llevar las entidades enumeradas en el artículo 233.1.a) así como, en relación con sus operaciones de mercado de valores, las demás entidades contempladas en el artículo 145.

3. El Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Banco de España o el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, tendrán las mismas facultades previstas en el apartado anterior en relación con los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión y con los grupos consolidables cuya entidad matriz sea alguna de las citadas en el artículo 233.1.a) 1º y 2º. El ejercicio de estas facultades requerirá los informes preceptivos que, en su caso, se determinen en la orden ministerial de habilitación.

## **CAPÍTULO II**

### **Cooperación con otras autoridades**

#### **Artículo 242. Cooperación con otras autoridades supervisoras nacionales.**

1. El Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Ministerio de Economía y Competitividad, dentro de sus respectivas competencias legales sobre el control e inspección de las entidades financieras, cooperarán estrechamente con la finalidad de armonizar en lo que resulte conveniente y mejorar, con base en su experiencia mutua, los criterios y programas que amparen las técnicas y prácticas de supervisión que utilicen en el ejercicio de aquellas competencias.

2. A tal efecto, intercambiarán periódicamente las informaciones que sean relevantes, en especial, las referidas a asegurar la mayor calidad de las técnicas empleadas, y podrán celebrar uno o varios convenios que tengan por objeto la normalización de dichos intercambios, la homogeneización de procedimientos o prácticas concretos y, en su caso, articular los instrumentos que permitan el seguimiento de los objetivos mencionados.

#### **Artículo 243. Solicitud de informe previo y de información.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá solicitar informe previo al Banco de España o a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, según corresponda, para la adopción de cualquiera de las siguientes decisiones en relación con las contrapartes sometidas a su respectiva supervisión prudencial:

*a)* Las decisiones relativas a la existencia de procedimientos de gestión del riesgo y a la suficiencia del capital de las contrapartes financieras a los efectos de lo previsto en el artículo 11.3 y 4 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012.

*b)* La aplicación de las exenciones a las operaciones intragrupo a las que se refiere el artículo 4.2 y el artículo 11.5 y siguientes del citado reglamento.

2. Las decisiones que pueda adoptar la Comisión Nacional del Mercado de Valores a las que se refiere la letra *a)* anterior deberán basarse, en todo caso, en el informe que emita la autoridad responsable de la supervisión prudencial de la correspondiente entidad.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá requerir al Banco de España y a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, cuanta información resulte necesaria para el ejercicio de las competencias de supervisión, inspección y sanción relativas a la aplicación del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012.

#### **Artículo 244. Cooperación con otras autoridades supervisoras de la Unión Europea.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores cooperará con otras autoridades competentes de la Unión Europea siempre que sea necesario para llevar a cabo las funciones establecidas en esta ley, haciendo uso a tal fin de todas las facultades que la misma le atribuye y las establecidas en el Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre de 2009.

2. Asimismo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores prestará ayuda a otras autoridades competentes de la Unión Europea. En particular, intercambiará información y colaborará en actividades de investigación o supervisión.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá ejercer sus poderes para fines de cooperación, incluso en casos en que el comportamiento investigado no constituya una infracción de la normativa vigente en España.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores cooperará con la Autoridad Europea de Valores y Mercados. En particular, le proporcionará sin demora toda la información que requiera para el cumplimiento de las funciones que tiene asignadas de conformidad con el artículo 35 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, de 24 de noviembre de 2010.

4. Al ejercer sus facultades sancionadoras y de investigación, la Comisión Nacional del Mercado de Valores cooperará con otras autoridades competentes de la Unión Europea para garantizar que las sanciones o medidas produzcan los resultados deseados y coordinará su actuación con otras autoridades cuando se trate de casos transfronterizos.

#### **Artículo 245. Intercambio de información.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores facilitará inmediatamente a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, a la Autoridad Bancaria Europea y a las autoridades competentes de otros Estados miembros de la Unión Europea la información necesaria para el desempeño de sus funciones que estas le requieran.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores no transmitirá la información recibida de autoridades competentes de otros países a otros organismos o personas físicas y jurídicas sin el consentimiento expreso de las autoridades competentes que la hayan divulgado.

En todo caso, la información recibida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores o transmitida por esta únicamente podrá utilizarse para los fines para los que dichas autoridades hayan dado su consentimiento en el ejercicio de sus funciones, en especial:

*a)* Para verificar el cumplimiento de las condiciones que regulan el acceso a la actividad de las empresas de servicios de inversión y facilitar la supervisión, sobre una base individual o consolidada, del ejercicio de dicha actividad, especialmente en lo que respecta a las exigencias de adecuación del capital impuestas por la normativa aplicable, a los procedimientos administrativos y contables y a los mecanismos de control interno.

*b)* Para supervisar el funcionamiento apropiado de los centros de negociación.

*c)* Para imponer sanciones.

*d)* En caso de recurso administrativo contra decisiones de las autoridades competentes.

*e)* En procedimientos judiciales.

*f)* En mecanismos extrajudiciales para resolver las denuncias de los inversores.

3. Asimismo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá transmitir la información recibida de otras autoridades competentes al Banco de España y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

4. No obstante lo previsto en el apartado 2, en circunstancias debidamente justificadas la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá transmitir la información a otros organismos o personas físicas y jurídicas sin el consentimiento expreso de las autoridades competentes que la hayan divulgado y únicamente para los fines para los que dichas autoridades hayan dado su consentimiento. En este caso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores informará inmediatamente de ello a la autoridad competente del Estado que envió la información.

5. Lo dispuesto en los apartados anteriores deberá aplicarse, en cuanto al régimen aplicable a la solicitud de suministro o intercambio de información, de acuerdo con lo establecido en el artículo 15 del Reglamento (CE) n.º 1287/2006, de 10 de agosto de 2006.

6. Lo dispuesto en este artículo no impedirá que la Comisión Nacional del Mercado de Valores transmita, la información confidencial necesaria para el ejercicio de sus funciones a los siguientes organismos:

a) A la Autoridad Europea de Valores y Mercados y a la Junta Europea de Riesgos Sistémicos, observando las limitaciones relativas a información específica sobre empresas concretas y a los efectos sobre Estados no miembros de la Unión Europea que se prevén en el Reglamento (UE) n.º 1095/2010, de 24 de noviembre de 2010, y en el Reglamento (UE) n.º 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico, respectivamente.

b) Al Sistema Europeo de Bancos Centrales y al Banco Central Europeo, en su condición de autoridades monetarias.

c) Al Banco de España y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

De igual modo, tampoco se impedirá a estos organismos comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la información que esta pueda necesitar para desempeñar las funciones que le corresponden con arreglo a esta ley.

#### **Artículo 246. Consulta previa a otras autoridades competentes de la Unión Europea.**

La Comisión Nacional del Mercado de Valores, con carácter previo a la adopción de decisiones que puedan afectar al ejercicio de las funciones de supervisión por parte de las autoridades competentes interesadas de otro Estado miembro de la Unión Europea, las consultará con dichas autoridades, facilitando la información que resulte esencial o pertinente, en atención a la importancia de la materia de que se trate.

En particular, se deberá realizar la oportuna consulta, antes de adoptar las siguientes decisiones:

a) Las contempladas en el título V, capítulo IV en relación con la adquisición de participaciones significativas, con independencia del alcance del cambio en el accionariado que se vea afectado por la decisión correspondiente.

b) Los informes que se deban emitir en las operaciones de fusión, escisión o cualquier otra modificación relevante en la organización o en la gestión de una empresa de servicios de inversión.

c) Las sanciones por la comisión de infracciones muy graves y graves que, a juicio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se consideren de especial relevancia.

d) Las medidas de intervención y sustitución, a las que se refiere el artículo 311.

e) La solicitud de recursos propios adicionales, con arreglo a lo previsto en el artículo 260.2, así como la imposición de limitaciones al uso de métodos internos de medición del riesgo operacional.

En los supuestos recogidos en las letras c), d) y e), se deberá consultar en todo caso a la autoridad de la Unión Europea responsable de la supervisión consolidada del grupo eventualmente afectado por la decisión.

Con carácter excepcional, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrá omitir la consulta previa a la autoridad competente interesada de otro Estado miembro de la Unión Europea, cuando concurren circunstancias de urgencia o cuando dicha consulta pudiera comprometer la eficacia de las decisiones a adoptar, debiendo informar sin demora a las citadas autoridades, en cuanto la decisión se haya adoptado.

#### **Artículo 247. Cooperación con las autoridades competentes de Estados no miembros de la Unión Europea.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá celebrar acuerdos de cooperación que prevean el intercambio de información con las autoridades competentes de Estados no miembros de la Unión Europea, siempre y cuando la información revelada goce de una garantía de secreto profesional al menos equivalente a la exigida en virtud del artículo 90 y exista reciprocidad. Este intercambio de información deberá estar destinado a la realización de las tareas encomendadas a las autoridades competentes. La Comisión Nacional del Mercado de Valores notificará a la Autoridad Europea de Valores y Mercados la celebración de los acuerdos de cooperación a que se refiere este apartado.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá transferir datos personales a Estados no miembros de la Unión Europea de conformidad con el título V de la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá celebrar acuerdos de cooperación que prevean el intercambio de información con autoridades, organismos y personas físicas y jurídicas de terceros países responsables de:

a) La supervisión de entidades de crédito, entidades aseguradoras o reaseguradoras, otras organizaciones financieras y mercados financieros.

b) El concurso en el que se haya producido la apertura de la fase de liquidación de las empresas de servicios de inversión y otros procedimientos similares.

c) La realización de las auditorías de cuentas obligatorias de las empresas de servicios de inversión, entidades de crédito, entidades aseguradoras o reaseguradoras y otras entidades financieras, en el ejercicio de sus funciones de supervisión, o la administración de regímenes de indemnización, en el ejercicio de sus funciones.

d) La supervisión de los órganos que intervienen en el concurso en el que se haya producido la apertura de la fase de liquidación de las empresas de servicios de inversión y otros procedimientos similares.

Dicho intercambio de información debe estar destinado al desempeño de las tareas de dichas autoridades u organismos o personas físicas o jurídicas.

4. Cuando la información que vaya a transmitir la Comisión Nacional del Mercado de Valores proceda de otro Estado miembro de la Unión Europea, esta solo podrá divulgarse con el acuerdo expreso de las autoridades competentes que la hayan transmitido y, en su caso, solamente para los fines para los que dichas autoridades hayan dado su consentimiento. La misma disposición se aplicará a la información facilitada por las autoridades competentes de Estados no miembros de la Unión Europea.

#### **Artículo 248. Secreto profesional.**

1. Las informaciones o datos confidenciales que la Comisión Nacional del Mercado de Valores u otras autoridades competentes hayan recibido en el ejercicio de sus funciones relacionadas con la supervisión e inspección previstas en esta u otras leyes no podrán ser divulgados a ninguna persona o autoridad. La reserva se entenderá levantada desde el momento en que los interesados hagan públicos los hechos a que aquella se refiera.

Sin perjuicio de lo dispuesto en este artículo y de los supuestos contemplados por el derecho penal, ninguna información confidencial que pueda recibir en el ejercicio de sus funciones podrá ser divulgada a persona o autoridad alguna, salvo de forma genérica o colectiva que impida la identificación concreta de las empresas de servicios de inversión, sociedades rectoras de los mercados, mercados regulados o cualquier otra persona a que se refiera esta información.

2. El acceso de las Cortes Generales a la información sometida al deber de secreto se realizará a través del Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con lo previsto en los Reglamentos parlamentarios. A tal efecto, el Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá solicitar motivadamente de los órganos competentes de la Cámara la celebración de sesión secreta o la aplicación del procedimiento establecido para el acceso a las materias clasificadas.

Los miembros de una Comisión Parlamentaria de Investigación que reciban información de carácter reservado vendrán obligados a adoptar las medidas pertinentes que garanticen su reserva.

3. Todas las personas que desempeñen o hayan desempeñado una actividad para la Comisión Nacional del Mercado de Valores y hayan tenido conocimiento de datos de carácter reservado están obligadas a guardar secreto. El incumplimiento de esta obligación determinará las responsabilidades penales y las demás previstas por las leyes. Estas personas no podrán prestar declaración ni testimonio, ni publicar, comunicar, exhibir datos o documentos reservados, ni siquiera después de haber cesado en el servicio, salvo expreso permiso otorgado por el órgano competente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Si dicho permiso no fuera concedido, la persona afectada mantendrá el secreto y quedará exenta de la responsabilidad que de ello emane.

4. Se exceptúan de la obligación de secreto regulado en este artículo:

a) Cuando el interesado consienta expresamente la difusión, publicación o comunicación de los datos.

b) La publicación de datos agregados a fines estadísticos, o las comunicaciones en forma sumaria o agregada de manera que las entidades individuales no puedan ser identificadas ni siquiera indirectamente.

c) Las informaciones requeridas por las autoridades judiciales competentes o por el Ministerio Fiscal en un proceso penal, o en un juicio civil, si bien en este último caso la obligación de secreto se mantendrá en todo lo relativo a las exigencias prudenciales de una empresa de servicios de inversión.

d) Las informaciones que, en el marco de procedimientos concursales de una empresa de servicios de inversión, sean requeridas por las autoridades judiciales, siempre que no versen sobre terceros implicados en el reflotamiento de la entidad.

e) Las informaciones que, en el marco de los recursos administrativos o jurisdiccionales entablados sobre resoluciones administrativas dictadas en materia de ordenación y disciplina de los mercados de valores, sean requeridas por las autoridades administrativas o judiciales competentes.

f) Las informaciones que la Comisión Nacional del Mercado de Valores tenga que facilitar, para el cumplimiento de sus respectivas funciones, a las Comunidades Autónomas con competencias en materia de Bolsas de valores; al Banco de España; a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones; al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, a las sociedades rectoras de los mercados secundarios oficiales con el objeto de garantizar el funcionamiento regular de los mismos; a los fondos de garantía de inversores; a los interventores o síndicos de una empresa de servicios de inversión o de una entidad de su grupo, designados en los correspondientes procedimientos administrativos o judiciales, y a los auditores de cuentas de las empresas de servicios de inversión y de sus grupos.

g) Las informaciones que la Comisión Nacional del Mercado de Valores tenga que facilitar a las autoridades responsables de la lucha contra el blanqueo de capitales en aplicación de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo, así como las comunicaciones que, de modo excepcional, puedan realizarse en virtud de lo dispuesto en los artículos 93 y 94 de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, previa autorización indelegable del Ministro de Economía y Competitividad. A estos efectos, deberán tenerse en cuenta los acuerdos de colaboración formalizados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con autoridades supervisoras de otros países.

h) Las informaciones requeridas por una Comisión Parlamentaria de Investigación, en los términos establecidos por su legislación específica.

i) Las informaciones que la Comisión Nacional del Mercado de Valores decida facilitar a un sistema o cámara de compensación y liquidación de un mercado español, cuando considere que son necesarias para garantizar el correcto funcionamiento de dichos sistemas ante cualquier incumplimiento, o posible incumplimiento, que se produzca en el mercado.

j) Las informaciones que la Comisión Nacional del Mercado de Valores tenga que facilitar, para el cumplimiento de sus funciones, a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, a la Junta Europea de Riesgo Sistémico, a los organismos o autoridades de otros países en los que recaiga la función pública de supervisión de las entidades de crédito, de las entidades aseguradoras o reaseguradoras, de otras instituciones financieras y de los mercados financieros, o la gestión de los sistemas de garantía de depósitos o indemnización de los inversores, siempre que exista reciprocidad, y que los organismos y autoridades estén sometidos a secreto profesional en condiciones que, como mínimo, sean equiparables a las establecidas por las leyes españolas.

k) Las informaciones que por razones de supervisión prudencial o sanción de las empresas de servicios de inversión y entidades o instituciones financieras y mercados sujetos al ámbito de esta ley, la Comisión Nacional del Mercado de Valores tenga que dar a conocer al Ministerio de Economía y Competitividad o a las autoridades de las Comunidades Autónomas con competencias en materia de mercados de valores.

l) La información que la Comisión Nacional del Mercado de Valores publique de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 176.8.

m) Las informaciones que la Comisión Nacional del Mercado de Valores facilite a las autoridades supervisoras españolas en materia energética y a las autoridades supervisoras del Mercado Ibérico de la Energía Eléctrica y que sea necesarias para el cumplimiento de sus funciones de supervisión de dichos mercados. A estos efectos, deberán tenerse en cuenta los acuerdos de colaboración formalizados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con otras autoridades. La información comunicada sólo podrá ser divulgada mediante consentimiento expreso de la Comisión.

n) La información comunicada a la Autoridad Bancaria Europea en virtud de la normativa vigente, y en particular, la establecida en los artículos 31 y 35 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión. No obstante lo anterior, dicha información estará sujeta a secreto profesional.

ñ) La información facilitada a la Junta Europea de Riesgo Sistémico, cuando esta información sea pertinente para el desempeño de sus funciones estatutarias conforme al Reglamento (UE) n.º 1092/2010, de 24 de noviembre de 2010.

5. Las autoridades judiciales que reciban de la Comisión Nacional del Mercado de Valores información de carácter reservado vendrán obligadas a adoptar las medidas pertinentes que garanticen la reserva durante la sustanciación del proceso de que se trate. Las restantes autoridades, personas o entidades que reciban información de carácter reservado quedarán sujetas al secreto profesional regulado en este artículo y no podrán utilizarla sino en el marco del cumplimiento de las funciones que tengan legalmente establecidas.

6. La transmisión de información reservada a los organismos y autoridades de países no pertenecientes al Espacio Económico Europeo a que se refiere el apartado 4.j) estará condicionada, cuando la información se haya originado en otro Estado miembro, a la conformidad expresa de la autoridad que la hubiere transmitido, y sólo podrá ser comunicada a los destinatarios citados a los efectos para los que dicha autoridad haya dado su acuerdo. Igual limitación se aplicará a las informaciones a las cámaras y organismos mencionados en el apartado 4.i) y a las informaciones requeridas por el Tribunal de Cuentas y las Comisiones de Investigación de las Cortes Generales.

7. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará a la Autoridad Bancaria Europea la identidad de las autoridades u organismos a los cuales podrá transmitir datos, documentos o informaciones de conformidad con el apartado 4.d) y f) en relación con el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

#### **Artículo 249. Negativa a cooperar o al intercambio de información.**

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá negarse a dar curso a una solicitud de cooperación en una investigación, una verificación «in situ» o una supervisión conforme al artículo 253.4 a 6 o a intercambiar información conforme al artículo 245.1 a 5 y 253.1 solamente en caso de que:

a) Dicha investigación, verificación «in situ», supervisión o intercambio de información pueda atentar contra la soberanía, la seguridad o el orden público.

b) Se haya incoado un procedimiento judicial por los mismos hechos y contra las mismas personas.

c) Se haya dictado ya una resolución judicial firme con respecto a las mismas personas y los mismos hechos.

En caso de denegación, la Comisión Nacional del Mercado de Valores lo notificará debidamente a la autoridad competente solicitante y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, facilitando la mayor información posible al respecto.

#### **Artículo 250. Cooperación con las autoridades judiciales.**

La Comisión Nacional del Mercado de Valores prestará cuanta colaboración le sea requerida por la Autoridad Judicial o por el Ministerio Fiscal en orden al esclarecimiento de hechos relacionados con los mercados de valores que puedan revestir carácter delictivo.

#### **Artículo 251. Cooperación en materia de supervisión prudencial de empresas de servicios de inversión.**

La Comisión Nacional del Mercado de Valores, en su condición de autoridad responsable de la supervisión en materia de solvencia de los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión, colaborará con las autoridades supervisoras de la Unión Europea. A tal fin:

a) Coordinará la recogida de información y difundirá entre las restantes autoridades responsables de la supervisión de empresas de servicios de inversión del grupo la información que considere importante en situaciones tanto normales como urgentes.

b) Planificará y coordinará las actividades de supervisión en situaciones normales, en relación, entre otras, con las actividades contempladas en los artículos 190, 196, 260 y 261 vinculadas a la supervisión consolidada, y en las disposiciones relativas a criterios técnicos concernientes a la organización y el tratamiento de los riesgos, en colaboración con las autoridades competentes implicadas.

c) Planificará y coordinará las actividades de supervisión, en colaboración con las autoridades competentes implicadas y, en su caso, con los bancos centrales en situaciones de urgencia o en previsión de tales situaciones, y en particular, en aquellos casos en que exista una evolución adversa de las empresas de servicios de inversión o de los mercados financieros valiéndose, siempre que sea posible, de los canales de comunicación específicos existentes para facilitar la gestión de crisis. Reglamentariamente podrá determinarse el contenido de esta planificación y coordinación.

d) Cooperará estrechamente con otras autoridades competentes con responsabilidad supervisora sobre las empresas de servicios de inversión extranjeras, matrices, filiales o participadas, del mismo grupo en los términos previstos en el artículo 247.

e) Suscribirá acuerdos de coordinación y cooperación con otras autoridades competentes que tengan por objeto facilitar y establecer una supervisión eficaz de los grupos encomendados a su supervisión y asumir las tareas adicionales que resulten de tales acuerdos y con el contenido que reglamentariamente se establezca.

En particular, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá suscribir un acuerdo bilateral de conformidad con el artículo 28 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, de 24 de noviembre de 2010, para delegar su responsabilidad de supervisión de una entidad filial en las autoridades competentes que hayan autorizado y supervisen a la empresa matriz, con el fin de que éstas se ocupen de la vigilancia de la filial con arreglo a las disposiciones previstas en esta ley, en su normativa de desarrollo y en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013. La Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá informar de la existencia y el contenido de tales acuerdos a la Autoridad Bancaria Europea.

f) Cooperará con la Autoridad Bancaria Europea a efectos del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 1093/2010, de 24 de noviembre de 2010.

#### **Artículo 252. Cooperación en materia de supervisión de mercados secundarios oficiales.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores establecerá mecanismos de cooperación proporcionados con la autoridad competente del Estado miembro de acogida cuando los mercados secundarios oficiales establezcan mecanismos en otros Estados miembros de la Unión Europea para permitir el acceso remoto y las operaciones de ese

mercado y cuando, dada la situación de los mercados de valores en el Estado miembro de acogida, los mercados secundarios oficiales hayan cobrado una importancia sustancial para el funcionamiento de los mercados y la protección de los inversores en ese Estado.

2. Asimismo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la autoridad competente de un mercado regulado de otro Estado miembro de la Unión Europea establecerán mecanismos de cooperación proporcionados cuando dicho mercado haya establecido en territorio español mecanismos para garantizar el acceso remoto, y las operaciones realizadas en España y cuando, dada la situación de los mercados de valores españoles, hayan cobrado una importancia sustancial para el funcionamiento de los mercados y la protección de los inversores en España.

3. A los efectos de lo dispuesto en este artículo, se entenderá que las operaciones revisten una importancia sustancial cuando se cumpla lo dispuesto en el artículo 16 del Reglamento (CE) n.º 1287/2006, de 10 de agosto de 2006.

#### **Artículo 253. Cooperación en materias de la Directiva 2004/39/CE.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá comunicar a las autoridades competentes de otros Estados Miembros de la Unión Europea información relacionada con las materias reguladas en las normas nacionales que traspongan la Directiva 2004/39/CE, de 21 de abril de 2004.

En tales casos, la Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá indicar si la información sólo puede divulgarse con su consentimiento expreso.

Asimismo, cuando la Comisión Nacional del Mercado de Valores reciba información de las autoridades competentes de otros Estados miembros y dichas autoridades hayan indicado que la información sólo puede divulgarse con su consentimiento expreso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá utilizar esa información exclusivamente para los fines que haya autorizado esa autoridad.

2. Cuando la Comisión Nacional del Mercado de Valores tenga motivos fundados para sospechar que entidades no sujetas a su supervisión están realizando o han realizado en el territorio de otro Estado miembro de la Unión Europea actividades contrarias a las disposiciones nacionales por las que se haya transpuesto la Directiva 2004/39/CE, de 21 de abril de 2004, lo notificará de manera tan específica como sea posible a la autoridad competente de dicho Estado miembro y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados. Esta comunicación se entenderá sin perjuicio de las competencias que pueda ejercer la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. Asimismo, cuando la Comisión Nacional del Mercado de Valores reciba una notificación de la autoridad competente de otro Estado miembro de la Unión Europea que tenga motivos fundados para sospechar de que entidades no sujetas a su supervisión están realizando o han realizado en territorio español actividades contrarias a esta ley, y a sus disposiciones de desarrollo, deberá adoptar las medidas oportunas para corregir esta situación. Además, comunicará a la autoridad competente notificante y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados el resultado de su intervención y, en la medida de lo posible, los avances intermedios significativos.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá pedir la cooperación de otras autoridades competentes de la Unión Europea en una actividad de supervisión, para una verificación «in situ» o una investigación relacionada con las materias reguladas en las normas nacionales que traspongan la Directiva 2004/39/CE, de 21 de abril de 2004, así como con las materias relacionadas con el Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre de 2009.

5. Cuando se trate de empresas de servicios de inversión, autorizadas en otro Estado miembro, que sean miembros remotos de un mercado secundario oficial, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá optar por dirigirse a ellas directamente, en cuyo caso informará debidamente a la autoridad competente del Estado miembro de origen del miembro remoto.

6. En caso de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores reciba una solicitud relativa a una verificación "in situ" o a una investigación, en el marco de sus competencias:

- a) realizará ella misma la verificación o investigación,
- b) permitirá que la realicen las autoridades que hayan presentado la solicitud, o
- c) permitirá que la realicen auditores o expertos.

#### **Artículo 254. Cooperación en materia de abuso de mercado.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, en relación con las materias reguladas en el título VII, capítulo II o su normativa de desarrollo, podrá pedir a las autoridades competentes de otros Estados miembros de la Unión Europea que realicen una investigación en su territorio. También podrá solicitar que se permita que miembros de su personal acompañen al personal de la autoridad competente de ese otro Estado miembro en el transcurso de la investigación.

Si la solicitud de la Comisión Nacional del Mercado de Valores es rechazada o no se le da curso dentro de un plazo razonable, aquella podrá ponerlo en conocimiento de la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

2. Análogamente, las autoridades competentes de otros Estados miembros de la Unión Europea podrán solicitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la realización de investigaciones en relación con las materias señaladas anteriormente y en las mismas condiciones.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá negarse a dar curso a las solicitudes de investigación a las que se refiere el apartado anterior, o a que su personal esté acompañado del personal de la autoridad competente de otro Estado miembro de la Unión Europea, cuando ello pueda ir en perjuicio de la soberanía, la seguridad o el orden público, o cuando se haya incoado un procedimiento judicial por los mismos hechos y contra las mismas personas ante las autoridades españolas, o cuando sobre aquellos haya recaído una sentencia firme de un juez o tribunal español por los mismos hechos. En este caso, se notificará debidamente a la autoridad competente que formuló el requerimiento, facilitándole información lo más detallada posible sobre dicho procedimiento o sentencia.

4. Todas las solicitudes de asistencia que se realicen o se reciban al amparo de lo dispuesto en los apartados 1 y 2 por las Comunidades Autónomas con competencia en la materia se tramitarán a través de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

5 La Comisión Nacional del Mercado de Valores adoptará las medidas necesarias para recopilar y transmitir a la mayor brevedad la información sobre materias reguladas en el título VII, capítulo II que se le sea solicitada por las autoridades competentes de otros Estados miembros de la Unión Europea.

En caso de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores no pueda transmitir la información solicitada de forma inmediata, comunicará las razones a la autoridad solicitante.

6. La información proporcionada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en virtud del apartado anterior estará amparada por el secreto profesional.

Asimismo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá negarse a dar curso a una solicitud de información de conformidad con lo dispuesto en el artículo 249.

7. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá solicitar información sobre las materias reguladas en el título VII, capítulo II a las autoridades competentes de otros Estados miembros de la Unión Europea.

La información que la Comisión Nacional del Mercado de Valores reciba de acuerdo con lo dispuesto en este apartado sólo se podrá utilizar en el marco de los procedimientos administrativos o judiciales relacionados específicamente con el ejercicio de sus funciones, salvo cuando la autoridad que remitió la información haya autorizado su utilización con otros fines o la transmisión a las autoridades competentes de otros Estados.

Cuando la solicitud de información remitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a la autoridad competente de un Estado miembro de la Unión Europea sea rechazada o no se le dé curso en un plazo razonable, se pondrá en conocimiento de la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

8. En caso de que una solicitud de cooperación o de información haya sido rechazada, la Autoridad Europea de Valores y Mercados podrá asistir a las autoridades para llegar a un acuerdo, de conformidad con el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, de 24 de noviembre de 2010, sin perjuicio de las posibilidades de denegación recogidas en el artículo 249 de esta ley y de la capacidad de actuación de la Autoridad Europea de Valores y Mercados en caso de incumplimiento del Derecho de la Unión, reconocida en el artículo 17 del citado reglamento.

#### **Artículo 255. Cooperación en materia de sistemas de compensación, liquidación y registro de valores.**

1. De conformidad con los estándares internacionales y con el Derecho de la Unión Europea relativo a las entidades de contrapartida central, depositarios centrales de valores y demás infraestructuras del mercado financiero, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España velarán por que el funcionamiento de los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores nacionales preserve la estabilidad del sistema financiero en su conjunto. Con este objetivo, dichas autoridades evaluarán el grado de adaptación de los procedimientos de las infraestructuras de mercado españolas a las mejores prácticas y recomendaciones internacionales, y elaborarán y publicarán un informe bienal.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España, suscribirán un convenio de colaboración con el objeto de desarrollar la labor prevista en el apartado anterior. Este convenio determinará sus respectivas funciones y responsabilidades en la materia, así como el sistema de intercambio de información entre ambas autoridades.

3. Lo previsto en esta disposición no alterará las competencias respectivas otorgadas a cada una de estas autoridades por su normativa reguladora.

## CAPÍTULO III

### Supervisión prudencial

#### Artículo 256. Programa supervisor.

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobará, al menos una vez al año, un programa supervisor en relación con las siguientes empresas de servicios de inversión:

a) Aquellas cuyos resultados en las pruebas de resistencia a que se refiere el artículo 257, o en el proceso de supervisión y evaluación, pongan de manifiesto la existencia de riesgos significativos para su solidez financiera o revelen el incumplimiento de la normativa de solvencia.

b) Las que suponen un riesgo sistémico para el sistema financiero.

c) Cualesquiera otras que la Comisión Nacional del Mercado de Valores considere necesario en el ejercicio de sus funciones supervisoras.

2. Este programa contendrá al menos la información a la que se refiere el artículo 5.2 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, y la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a la vista de los resultados del programa, podrá adoptar las medidas que considere oportunas en cada caso, entre las que se encuentran las establecidas en el artículo 55.3 de la citada ley.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores tendrá en cuenta al establecer su programa supervisor la información recibida de las autoridades de otros Estados miembros en relación con las sucursales de empresas de servicios de inversión allí establecidas. A estos mismos efectos, tendrá también en consideración la estabilidad del sistema financiero de dichos Estados miembros.

4. Este artículo 256 y el artículo 257 no serán de aplicación a las empresas de servicios de inversión no autorizadas a prestar el servicio auxiliar al que se refiere el artículo 141.a), que presten únicamente uno o varios de los servicios o actividades de inversión enumerados en el artículo 140.a), b), d) y g), y a las que no se permite tener en depósito dinero o valores de sus clientes y que, por esta razón, nunca puedan hallarse en situación deudora respecto de dichos clientes.

#### Artículo 257. Pruebas de resistencia.

1. Al menos una vez al año, la Comisión Nacional del Mercado de Valores someterá a pruebas de resistencia a las empresas de servicios de inversión sujetas a su supervisión, a fin de facilitar el proceso de revisión y evaluación previsto en el artículo 256.

2. A tal fin, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá hacer suyas y transmitir como tales a las entidades y grupos, las guías que apruebe la Autoridad Bancaria Europea a estos efectos.

#### Artículo 258. Obligaciones de consolidación.

1. Para el cumplimiento de los niveles mínimos de recursos propios y limitaciones exigibles en virtud del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, las empresas de servicios de inversión consolidarán sus estados contables con los de las demás empresas de servicios de inversión y entidades financieras que constituyan con ellas una unidad de decisión, según lo previsto en el artículo 42 del Código de Comercio y conforme a lo dispuesto por dicho reglamento.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá requerir a las entidades sujetas a consolidación cuanta información sea necesaria para verificar las consolidaciones efectuadas y analizar los riesgos asumidos por el conjunto de las entidades consolidadas, así como, con igual objeto, inspeccionar sus libros, documentación y registros.

Cuando de las relaciones económicas, financieras o gerenciales de una empresa de servicios de inversión con otras entidades quepa presumir la existencia de una relación de control en el sentido de este artículo, sin que las entidades hayan procedido a la consolidación de sus cuentas, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá solicitar información a esas entidades o inspeccionarlas, a los efectos de determinar la procedencia de la consolidación.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá solicitar información de las personas físicas e inspeccionar a las entidades no financieras con las que exista una relación de control conforme a lo previsto en el artículo 42 del Código de Comercio, a efectos de determinar su incidencia en la situación jurídica, financiera y económica de las empresas de servicios de inversión y de sus grupos consolidables.

4. El deber de consolidación establecido en el artículo 42 del Código de Comercio se entenderá cumplido mediante la consolidación a que se refieren los apartados anteriores por aquellos grupos de sociedades cuya entidad dominante sea una empresa de servicios de inversión, o por aquellos otros que tengan como dominante una sociedad cuya actividad principal sea la tenencia de participaciones en empresas de servicios de inversión. Dicho deber se entenderá cumplido, asimismo, para los grupos de los organismos rectores de los mercados secundarios oficiales, de las entidades centrales de contrapartida y de los depositarios centrales de valores.

Ello se entiende sin perjuicio de la obligación de consolidar entre sí que pueda existir para las filiales que no sean entidades financieras, en los casos que proceda de acuerdo con el señalado artículo 42 del Código de Comercio.

#### **Artículo 259. Supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables.**

1. Corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en su condición de autoridad responsable de la supervisión de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables:

*a)* Revisar los sistemas, ya sean acuerdos, estrategias, procedimientos o mecanismos de cualquier tipo, aplicados para dar cumplimiento a la normativa de solvencia contenida en esta ley y las disposiciones que la desarrollen, así como en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013.

*b)* Determinar si los sistemas, los recursos propios y la liquidez mantenidos por las empresas de servicios de inversión garantizan una gestión sana y prudente y una cobertura sólida de sus riesgos.

*c)* Determinar a partir de la revisión y la evaluación mencionadas en los párrafos precedentes si los sistemas mencionados en la letra *a)* y los fondos propios y la liquidez mantenidos garantizan una gestión y cobertura sólida, respectivamente, de sus riesgos.

Los análisis y evaluaciones mencionados en los párrafos anteriores se actualizarán con periodicidad al menos anual.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el desarrollo de sus funciones como autoridad responsable de la supervisión de las empresas de servicios de inversión y de sus grupos consolidables:

*a)* Tomará debidamente en consideración la posible incidencia de sus decisiones en la estabilidad del sistema financiero de todos los demás Estados miembros afectados, en particular, en situaciones de urgencia, basándose en la información disponible en el momento.

*b)* Tendrá en cuenta la convergencia de instrumentos y prácticas de supervisión en el ámbito de la Unión Europea.

*c)* Cooperará con las autoridades competentes de otros Estados miembros de la Unión Europea, como partes en el Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF), con confianza y pleno respeto mutuo, en particular para garantizar el flujo de información pertinente y fiable entre ellas y otras partes del SESF, de conformidad con el principio de cooperación leal establecido en el artículo 4.3 del Tratado de la Unión Europea.

*d)* Participará en las actividades de la Autoridad Bancaria Europea y, cuando corresponda, en los colegios de supervisores.

*e)* Hará lo posible por cumplir las directrices y recomendaciones que formule la Autoridad Bancaria Europea de conformidad con el artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, de 24 de noviembre de 2010, y atenerse a las advertencias y recomendaciones que formule la Junta Europea de Riesgo Sistémico de conformidad con el artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 1092/2010, de 24 de noviembre de 2010.

*f)* Cooperará estrechamente con la Junta Europea de Riesgo Sistémico.

#### **Artículo 260. Medidas de supervisión prudencial.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores exigirá a las empresas de servicios de inversión o grupos consolidables de empresas de servicios de inversión que adopten rápidamente las medidas necesarias para retornar al cumplimiento ante las siguientes circunstancias:

*a)* Cuando no cumplan con las obligaciones contenidas en la normativa de solvencia o aprecie deficiencias graves en la estructura organizativa o en los procedimientos y mecanismos de control interno, contables o de valoración, incluidos los previstos en el artículo 190.2 de la ley.

*b)* Cuando la propia Comisión Nacional del Mercado de Valores tenga datos conforme a los que resulte razonablemente previsible que la entidad incumpla las obligaciones a que se refiere el párrafo anterior en los siguientes doce meses.

2. En las circunstancias previstas en el apartado anterior la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá adoptar alguna o varias de las siguientes medidas que considere más oportunas atendiendo a la situación de la empresa de servicios de inversión o del grupo:

*a)* Exigir a las empresas de servicios de inversión que mantengan recursos propios superiores a los requisitos de capital establecidos en el artículo 196 y en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, en relación con riesgos y elementos de riesgo no cubiertos por el artículo 1 de dicho reglamento.

*b)* Exigir a las empresas de servicios de inversión y a sus grupos que refuercen o modifiquen los procedimientos de control interno, contables o de valoración, los mecanismos y estrategias adoptados para el cumplimiento de las normas que resulten de aplicación, incluyendo los establecidos a fin de cumplir lo dispuesto en el artículo 190.2.

*c)* Exigir a las empresas de servicios de inversión y a sus grupos que presenten un plan para restablecer el cumplimiento de los requisitos de supervisión establecidos en esta ley y en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de

junio de 2013, que fijen un plazo para su ejecución y que introduzcan en el plan las mejoras necesarias en cuanto a su alcance y plazo de ejecución.

d) Exigir que las empresas de servicios de inversión y sus grupos apliquen una política específica de dotación de provisiones o un determinado tratamiento de los activos en términos de requerimientos de recursos propios.

e) Restringir o limitar los negocios, las operaciones o la red de las empresas de servicios de inversión o solicitar el abandono de actividades que planteen riesgos excesivos para la solidez de una empresa de servicios de inversión.

f) Exigir la reducción del riesgo inherente a las actividades, productos y sistemas de las empresas de servicios de inversión.

g) Exigir a las empresas de servicios de inversión y a sus grupos que limiten la remuneración variable como porcentaje de los ingresos netos, cuando resulte incompatible con el mantenimiento de una base sólida de capital.

h) Exigir a las empresas de servicios de inversión y a sus grupos que utilicen los beneficios netos para reforzar sus recursos propios.

i) Prohibir o restringir la distribución por la empresa de servicios de inversión de dividendos o intereses a accionistas, socios o titulares de instrumentos de capital adicional de nivel 1, siempre y cuando la prohibición no constituya un supuesto de incumplimiento de las obligaciones de pago de la empresa de servicios de inversión.

j) Imponer obligaciones de información adicionales o más frecuentes, incluida información sobre la situación de capital y liquidez.

k) La obligación de disponer de una cantidad mínima de activos líquidos que permitan hacer frente a las potenciales salidas de fondos derivadas de pasivos y compromisos, incluso en caso de eventos graves que pudieran afectar a la disponibilidad de liquidez, y la de mantener una estructura adecuada de fuentes de financiación y de vencimientos en sus activos, pasivos y compromisos con el fin de evitar potenciales desequilibrios o tensiones de liquidez que puedan dañar o poner en riesgo la situación financiera de la empresa de servicios de inversión.

3. Lo dispuesto en el apartado anterior se entiende sin perjuicio de la aplicación del régimen sancionador previsto en esta ley.

#### **Artículo 261. Requisitos adicionales de recursos propios.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores exigirá a las empresas de servicios de inversión el mantenimiento de recursos propios superiores a los establecidos, de acuerdo con lo previsto en el artículo 260.2.a), al menos, en los siguientes supuestos:

a) Si la empresa de servicios de inversión no cumple los requisitos establecidos en el artículo 190.2 o en el artículo 393 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013.

b) Si hay riesgos o elementos de riesgo que no quedan cubiertos por los requerimientos de recursos propios establecidos en el artículo 196 o en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013.

c) Si resulta probable que la aplicación de otras medidas no baste por sí sola para mejorar suficientemente los sistemas, procedimientos, mecanismos y estrategias en un plazo adecuado.

d) Si la revisión a que se refiere el artículo 259.1, pone de manifiesto que el incumplimiento de los requisitos exigidos para la aplicación de un método de cálculo de los requisitos de recursos propios que requiere autorización previa de conformidad con la parte tercera del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, podría dar lugar a unos requerimientos de recursos propios insuficientes, o si los ajustes de valoración con respecto a posiciones o carteras específicas dentro de la cartera de negociación, de acuerdo con lo establecido en el artículo 105 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, no permiten que la empresa de servicios de inversión venda o cubra sus posiciones en un corto periodo de tiempo sin incurrir en pérdidas importantes en condiciones de mercado normales.

e) Si existiesen razones fundadas para considerar que los riesgos pudieran quedar subestimados a pesar del cumplimiento de los requisitos aplicables del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, y de esta ley y sus normas de desarrollo.

f) Si la empresa de servicios de inversión notifica a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con el artículo 377.5 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, que los resultados de la prueba de resistencia a que se refiere dicho artículo exceden de forma significativa los requerimientos de recursos propios derivados de la cartera de negociación de correlación.

2. A efectos de la determinación del nivel adecuado de recursos propios sobre la base de revisión y la evaluación realizadas de conformidad con el artículo 259.1, la Comisión Nacional del Mercado de Valores evaluará lo siguiente:

a) Los aspectos cuantitativos y cualitativos del proceso de evaluación de las empresas de servicios de inversión a que se refiere el artículo 190.2.

- b) Los sistemas, procedimientos y mecanismos relacionados con los planes de recuperación y resolución de las empresas de servicios de inversión.
- c) Los resultados de la revisión y evaluación llevadas a cabo de conformidad con el artículo 259.1.
- d) El riesgo sistémico.

#### **Artículo 262. Supervisión de las sociedades financieras mixtas de cartera y de las sociedades mixtas de cartera.**

1. Cuando una sociedad financiera mixta de cartera sujeta a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores esté sometida a disposiciones equivalentes en virtud de esta ley y de la Ley 5/2005, de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero, en particular en términos de supervisión en función del riesgo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previa consulta con las demás autoridades responsables de la supervisión de las filiales de la sociedad financiera mixta de cartera, podrá decidir que se apliquen a dicha sociedad únicamente las disposiciones de la Ley 5/2005, de 22 de abril, y su normativa de desarrollo.

2. Asimismo, cuando una sociedad financiera mixta de cartera sujeta a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores esté sometida a disposiciones equivalentes en virtud de esta ley y de la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, en particular en términos de supervisión en función del riesgo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previa consulta con las demás autoridades responsables de la supervisión de las filiales de la sociedad financiera mixta de cartera, podrá decidir que se apliquen a dicha sociedad únicamente las disposiciones de la Ley 20/2015, de 14 de julio.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá informar a la Autoridad Bancaria Europea y a la Autoridad Europea de Seguros y Fondos de Pensiones de las decisiones adoptadas en virtud de los apartados anteriores.

4. Sin perjuicio de lo previsto en la parte cuarta del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, cuando la empresa matriz de una o varias empresas de servicios de inversión españolas sea una sociedad mixta de cartera, la Comisión Nacional del Mercado de Valores efectuará la supervisión general de las operaciones entre la empresa de servicios de inversión y la sociedad mixta de cartera y sus filiales.

5. Las empresas de servicios de inversión filiales de una sociedad mixta de cartera deberán contar con sistemas de gestión de riesgos y mecanismos de control interno adecuados, incluidos procedimientos de información y de contabilidad sólidos, con el fin de identificar, medir, seguir y controlar debidamente las operaciones con su sociedad mixta de cartera matriz y las filiales de esta. La Comisión Nacional del Mercado de Valores exigirá que la empresa de servicios de inversión informe de cualquier otra operación significativa con dichos entes distinta de la mencionada en el artículo 394 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013. Tales procedimientos y operaciones significativas estarán sujetos a la vigilancia de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

#### **Artículo 263. Supervisión de empresas de servicios de inversión de Estados no miembros de la Unión Europea.**

1. Las obligaciones establecidas en la normativa de solvencia no serán exigibles a las sucursales de empresas de servicios de inversión con sede en un Estado no miembro de la Unión Europea siempre que estén sujetas a obligaciones equivalentes en los términos que reglamentariamente se determinen.

2. Las empresas de servicios de inversión cuya entidad dominante sea una entidad financiera con domicilio fuera de la Unión Europea no estarán sujetas a supervisión en base consolidada, siempre que ya estén sujetas a dicha supervisión por parte de la autoridad competente correspondiente del tercer país, que sea equivalente a la prevista en esta Ley y su normativa de desarrollo, y en la parte primera, título II, capítulo 2 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá comprobar esta equivalencia, para lo cual deberá tener en cuenta las orientaciones elaboradas por la Autoridad Bancaria Europea a tal efecto, a la que consultará antes de adoptar una decisión al respecto.

En el caso de que no se aprecie la existencia de un régimen de supervisión equivalente, resultará de aplicación a las empresas de servicios de inversión mencionadas en el primer párrafo de este apartado el régimen de supervisión en base consolidada previsto en la normativa de solvencia.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá establecer otros métodos para la supervisión en base consolidada de los grupos a que se refiere este apartado. Entre dichos métodos, figurará la potestad de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de exigir la constitución de una entidad financiera dominante que tenga su domicilio social en la Unión Europea. Los métodos deberán cumplir los objetivos de la supervisión en base consolidada definidos en esta ley y ser comunicados a las demás autoridades competentes implicadas, a la Comisión Europea y a la Autoridad Bancaria Europea.

#### **Artículo 264. Solicitudes de designación de sucursales como significativas.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá formular solicitudes a las autoridades competentes de la supervisión de una empresa de servicios de inversión autorizada en la Unión Europea con sucursales en España para que estas sean consideradas como sucursales significativas, así como, en los casos en los que no exista una decisión conjunta al respecto, resolver sobre su carácter significativo.

En estos supuestos, conforme al procedimiento que se determine reglamentariamente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores promoverá la adopción de una decisión conjunta sobre la solicitud, con las demás autoridades competentes de otros Estados miembros encargadas de la supervisión de las distintas entidades integradas en el grupo.

2. Igualmente, le corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, conforme al procedimiento que se determine reglamentariamente, resolver mediante decisión conjunta, las solicitudes equivalentes formuladas por las autoridades competentes de los países donde estén ubicadas sucursales de empresas de servicios de inversión españolas, así como, a falta de decisión conjunta al respecto, reconocer la resolución sobre su carácter significativo de dicha autoridad competente.

3. Reglamentariamente se concretarán los parámetros que la Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá tener en cuenta para considerar si una sucursal es o no significativa, que incluirán en todo caso la cuota de mercado de la sucursal, la incidencia potencial de la suspensión o cese de las operaciones de la entidad en la liquidez del mercado y las dimensiones y la importancia de la sucursal.

#### **Artículo 265. Relaciones con otros supervisores en el ámbito de la supervisión en base consolidada.**

1. Toda norma que se dicte en desarrollo de lo que esta ley prevé y que pueda afectar a entidades financieras sujetas a la supervisión del Banco de España o de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones se dictará previo informe de estos.

2. Siempre que en un grupo consolidable de empresas de servicios de inversión existiesen entidades sujetas a supervisión en base individual por organismo distinto de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, esta, en el ejercicio de las competencias que esta ley le atribuye sobre dichas entidades, deberá actuar de forma coordinada con el organismo supervisor que en cada caso corresponda. El Ministro de Economía y Competitividad podrá dictar las normas necesarias para asegurar la adecuada coordinación.

3. El Ministro de Economía y Competitividad, previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a propuesta del Banco de España, podrá acordar que un grupo de empresas de servicios de inversión en el que se integren una o más entidades de crédito susceptibles de adherirse a un sistema de garantía de depósitos tenga la consideración de grupo consolidable de entidades de crédito y quede, por consiguiente, sometido a supervisión en base consolidada por el Banco de España.

#### **Artículo 266. Colegios de supervisores.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, como supervisor en base consolidada, establecerá colegios de supervisores con el objeto de facilitar el ejercicio de las tareas que reglamentariamente se determinen en el marco de la cooperación a la que se refiere el artículo 244 y, de conformidad con los requisitos de confidencialidad previstos en la legislación aplicable y con el Derecho de la Unión Europea, velará, en su caso, por establecer una coordinación y una cooperación adecuadas con las autoridades competentes de Estados no miembros de la Unión Europea.

2. Los colegios de supervisores constituirán el marco en el que se desarrollen las siguientes tareas:

a) Intercambiar información entre autoridades competentes y con la Autoridad Bancaria Europea de conformidad con el artículo 21 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, de 24 de noviembre de 2010.

b) Acordar la atribución voluntaria de tareas y delegación voluntaria de responsabilidades si procede.

c) Establecer programas de examen prudencial basados en una evaluación de riesgos del grupo, con arreglo al artículo 259.

d) Aumentar la eficiencia de la supervisión, eliminando toda duplicación de requisitos prudenciales innecesarios, concretamente en relación con las solicitudes de información a las que se refiere el artículo 246.

e) Aplicar de manera coherente los requisitos prudenciales previstos en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, en todas las entidades de un grupo de empresas de servicios de inversión, sin perjuicio de las opciones y facultades que ofrece la legislación de la Unión Europea.

f) Planificar y coordinar las actividades de supervisión, en colaboración con las autoridades competentes implicadas y, en su caso, con los bancos centrales, en situaciones de urgencia o en previsión de tales situaciones, atendiendo a la labor realizada en otros foros que puedan constituirse en este ámbito.

3. Cuando la Comisión Nacional del Mercado de Valores ostente la condición de supervisor de una empresa de servicios de inversión con sucursales consideradas como significativas de acuerdo con los criterios del artículo 264

también establecerá y presidirá un colegio de supervisores para facilitar el intercambio de información al que se refiere el artículo 246.

4. El establecimiento y el funcionamiento de los colegios se basarán en disposiciones consignadas por escrito y determinadas, previa consulta a las autoridades competentes afectadas, por la Comisión Nacional del Mercado de Valores como autoridad responsable de la supervisión en base consolidada o como autoridad competente del Estado miembro de origen.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores mantendrá a todos los miembros del colegio plenamente informados, por anticipado, de la organización de las reuniones de los colegios, de las principales cuestiones que se van a tratar y de las cuestiones que se han de considerar.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores también informará plenamente a todos los miembros del colegio respecto de las acciones adoptadas en las reuniones o de las medidas ejecutadas. Reglamentariamente podrán desarrollarse las características que deben reunir dichos colegios, cuya composición será determinada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, como miembro de un colegio de supervisores colaborará estrechamente con el resto de autoridades competentes que lo formen. Las exigencias en materia de confidencialidad previstas en esta ley no impedirán el intercambio de información confidencial entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el resto de autoridades competentes en el seno de los colegios de supervisores.

6. El establecimiento y el funcionamiento de colegios de supervisores no afectarán a los derechos y deberes de la Comisión Nacional del Mercado de Valores recogidos en esta ley y en sus respectivos desarrollos reglamentarios.

#### **Artículo 267. Decisiones conjuntas.**

En el marco de la cooperación a que se refiere el artículo 244, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, como supervisor en base consolidada de un grupo, o como autoridad competente responsable de la supervisión de las filiales de una empresa de servicios de inversión matriz de la Unión Europea o de una sociedad financiera de cartera o de una sociedad financiera mixta de cartera matriz de la Unión Europea en España hará cuanto esté en su poder por alcanzar una decisión conjunta sobre:

a) La aplicación del artículo 190.2 y del artículo 259.1 para determinar la adecuación del nivel consolidado de recursos propios que posea el grupo en relación con su situación financiera y perfil de riesgo y el nivel de recursos propios necesario para la aplicación del artículo 259.2 a cada una de las entidades del grupo de empresas de servicios de inversión y en base consolidada.

b) Las medidas para solventar cualesquiera cuestiones significativas y constataciones importantes relacionadas con la supervisión de la liquidez.

La decisión conjunta se adoptará conforme al procedimiento que se prevea reglamentariamente.

#### **Artículo 268. Obligaciones de divulgación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores divulgará periódicamente la siguiente información relativa a la normativa en materia de solvencia de las empresas de servicios de inversión:

a) Datos estadísticos agregados sobre los aspectos fundamentales de la aplicación del marco prudencial en España, incluido el número y la naturaleza de las medidas de supervisión adoptadas de acuerdo con los artículos 190, 196, 260 y 261 y las sanciones administrativas impuestas; todo ello conforme al régimen de secreto profesional establecido en el artículo 248.

b) Los criterios generales y los métodos adoptados para comprobar el cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 405 a 409 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013.

c) Una sucinta descripción del resultado de la revisión supervisora y la descripción de las medidas impuestas en los casos de incumplimiento de lo dispuesto en los artículos 405 a 409 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, sobre una base anual, y sin perjuicio de las obligaciones de secreto establecidas en el artículo 248.

d) Los resultados de las pruebas de resistencia realizadas de conformidad con el artículo 257 o el artículo 32 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, de 24 de noviembre de 2010.

Cuando la Autoridad Bancaria Europea así lo determine, la información a que se refiere este párrafo será transmitida a esta autoridad para la posterior publicación del resultado a nivel de la Unión Europea.

e) Otra información que se determine reglamentariamente.

2. La información publicada de conformidad con el apartado 1 deberá ser suficiente para permitir una comparación significativa de los planteamientos adoptados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con los de las autoridades homólogas de los diferentes Estados miembros de la Unión Europea. La información se publicará en el

formato que determine la Autoridad Bancaria Europea y se actualizará periódicamente. Será accesible en la sede electrónica de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

#### **Artículo 269. Obligaciones de información de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en situaciones de urgencia.**

La Comisión Nacional del Mercado de Valores advertirá, tan pronto como sea posible, al Ministro de Economía y Competitividad, a las restantes autoridades supervisoras, nacionales o extranjeras, afectadas, a la Autoridad Bancaria Europea y a la Junta Europea de Riesgo Sistémico, del surgimiento de una situación de emergencia, incluida una situación como la definida en el artículo 18 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, de 24 de noviembre de 2010, y, en particular, en aquellos casos en que exista una evolución adversa de los mercados financieros, que pueda comprometer la liquidez en el mercado y la estabilidad del sistema financiero de cualquier Estado miembro de la Unión Europea en el que hayan sido autorizadas empresas de servicios de inversión de un grupo sujeto a la supervisión en base consolidada de la Comisión Nacional del Mercado de Valores o en el que estén establecidas sucursales significativas de una empresa de servicios de inversión española, según se contemplan en el artículo 264.

#### **Artículo 270. Elaboración de guías en materia supervisoras.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá elaborar guías técnicas, dirigidas a las entidades y personas sometidas a su supervisión, indicando los criterios, prácticas o procedimientos que considera adecuados para el cumplimiento de la normativa de los mercados de valores. Dichas guías, que deberán hacerse públicas, podrán incluir los criterios que la propia Comisión Nacional del Mercado de Valores seguirá en el ejercicio de sus actividades de supervisión.

2. A tal fin, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá hacer suyas, y transmitir como tales, así como desarrollar las guías que, dirigidas a los sujetos sometidos a su supervisión, aprueben los organismos o comités internacionales activos, relativas a los criterios, prácticas o procedimientos convenientes para favorecer el mejor cumplimiento de las normas de ordenación y disciplina de los mercados de valores y la supervisión de su cumplimiento.

### **CAPÍTULO IV**

#### **Disposiciones generales en materia de infracciones y sanciones**

##### **Artículo 271. Cuestiones generales.**

1. Las personas físicas y entidades a las que resulten de aplicación los preceptos de esta ley, así como quienes ostenten de hecho o de derecho cargos de administración o dirección de estas últimas, que infrinjan normas de ordenación o disciplina del Mercado de Valores incurrirán en responsabilidad administrativa sancionable con arreglo a lo dispuesto en este capítulo.

También incurrirán en responsabilidad administrativa sancionable con arreglo a lo dispuesto en este capítulo las agencias de calificación crediticia, establecidas en España y registradas en virtud del título III, capítulo I del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre de 2009, las personas que participan en las actividades de calificación, las entidades calificadas o terceros vinculados, los terceros a los que las agencias de calificación crediticia hayan subcontratado algunas de sus funciones o actividades, y las personas relacionadas o conectadas de cualquier otra forma con las agencias o con las actividades de calificación crediticia.

2. Ostentan cargos de administración o dirección en las entidades a que se refiere el apartado anterior, a los efectos de lo dispuesto en este capítulo y siguientes, sus administradores o miembros de sus órganos colegiados de administración, así como sus directores generales y asimilados, entendiéndose por tales aquellas personas que, de hecho o de derecho, desarrollen en la entidad funciones de alta dirección.

3. Quien ejerza en la entidad cargos de administración o dirección será responsable de las infracciones muy graves o graves cuando éstas sean imputables a su conducta dolosa o negligente.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, serán considerados responsables de las infracciones muy graves o graves cometidas por las entidades, quienes ostenten en ellas cargos de administración o dirección, salvo en los siguientes casos:

a) Cuando quienes formen parte de órganos colegiados de administración no hubieran asistido por causa justificada a las reuniones correspondientes o hubieran votado en contra o salvado su voto en relación con las decisiones o acuerdos que hubieran dado lugar a las infracciones.

b) Cuando dichas infracciones sean exclusivamente imputables a comisiones ejecutivas, consejeros delegados, directores generales u órganos asimilados, u otras personas con funciones similares en la entidad.

4. Se consideran normas de ordenación y disciplina del Mercado de Valores las leyes y disposiciones de carácter general que contengan preceptos específicamente referidos a las entidades comprendidas en el artículo 233.1.a) y b) o a la actividad relacionada con el mercado de valores de las personas o entidades a que se refiere el artículo 233.1.b) y c) y

que sean de obligada observancia para las mismas. Entre las citadas disposiciones se entenderán comprendidas las aprobadas por órganos del Estado, de las Comunidades Autónomas que tengan atribuidas competencias en la materia, los reglamentos de la Unión Europea y demás normas aprobadas por las instituciones de la Unión Europea que resulten de aplicación directa, así como las Circulares aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores previstas en el artículo 21.

En particular, se considerarán normas de ordenación y disciplina del mercado de valores:

- a) El Reglamento (UE) n.º 648/2012 de 4 de julio de 2012.
- b) El Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013.
- c) El Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.

#### **Artículo 272. Prejudicialidad penal.**

1. El ejercicio de la potestad sancionadora a que se refiere esta ley será independiente de la eventual concurrencia de delitos o faltas de naturaleza penal.

2. No obstante lo previsto en el apartado anterior, cuando se esté tramitando un proceso penal por los mismos hechos o por otros cuya separación de los sancionables con arreglo a esta ley sea racionalmente imposible, el procedimiento quedará suspendido respecto de los mismos hasta que recaiga pronunciamiento firme de la autoridad judicial. Reanudado el expediente, en su caso, la resolución que se dicte deberá respetar la apreciación de los hechos que contenga dicho pronunciamiento.

#### **Artículo 273. Reglas para la incoación, instrucción y sanción.**

1. La competencia para la incoación, instrucción y sanción en los procedimientos sancionadores a que se refiere este capítulo se ajustará a las siguientes reglas:

a) La incoación e instrucción de expedientes corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La incoación de expedientes, cuando afecte a empresas de servicios de inversión autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, se comunicará a sus autoridades supervisoras, a fin de que, sin perjuicio de las medidas cautelares y sanciones que procedan con arreglo a esta ley, adopten las que consideren apropiadas para que cese la actuación infractora o se evite su reiteración en el futuro.

b) La imposición de sanciones por infracciones muy graves, graves y leves corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La Comisión Nacional del Mercado de Valores dará cuenta razonada al Ministro de Economía y Competitividad de la imposición de sanciones por infracciones muy graves y, en todo caso, le remitirá con periodicidad trimestral la información esencial sobre los procedimientos en tramitación y las resoluciones adoptadas.

Cuando la entidad infractora sea una entidad de crédito española o una sucursal de una entidad de crédito de un Estado que no sea miembro de la Unión Europea, será preceptivo para la imposición de la correspondiente sanción por infracciones graves o muy graves, el informe del Banco de España.

2. El plazo para resolver y notificar la resolución será de un año, ampliable conforme a lo previsto en los artículos 23 y 32 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre.

3. Cuando la competencia sancionadora corresponda a las Comunidades Autónomas, los órganos competentes para la incoación, instrucción y sanción se fijarán en las normas orgánicas que distribuyan las competencias en el ámbito interno de la respectiva Comunidad Autónoma.

#### **Artículo 274. Legislación aplicable al procedimiento sancionador.**

1. En materia de procedimiento sancionador, resultará de aplicación la Ley 39/2015, de 1 de octubre y la Ley 40/2015, de 1 de octubre y su desarrollo reglamentario, con las especialidades recogidas en los artículos 108, 110 y 112 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, así como en esta ley y su desarrollo reglamentario.

2. Igualmente, en el ejercicio de la potestad sancionadora atribuida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, será aplicable a las entidades comprendidas en el artículo 233.1.a) lo dispuesto en el artículo 106 de la Ley 10/2014, de 26 de junio.

#### **Artículo 275. Ejecutividad, registro y publicidad de las sanciones.**

1. Las resoluciones que impongan sanciones conforme a lo dispuesto en esta ley serán ejecutivas cuando pongan fin a la vía administrativa. En las mismas se adoptarán, en su caso, las disposiciones cautelares precisas para garantizar su eficacia en tanto no sean ejecutivas.

2. La imposición de las sanciones se hará constar en el correspondiente Registro administrativo a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que será accesible a través de su página web. Cuando se publiquen sanciones recurridas, se incluirá, en dicha página web, información sobre el estado en que se encuentra el recurso y el

resultado del mismo. Adicionalmente, las sanciones de suspensión, separación y separación con inhabilitación, una vez sean ejecutivas, se harán constar, además en su caso, en el Registro Mercantil.

3. En la publicación de las sanciones, tanto en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores como en el «Boletín Oficial del Estado», se incluirá información sobre el tipo y la naturaleza de la infracción y la identidad de la persona física o jurídica sobre la que recaiga la sanción.

4. En relación con lo previsto en el apartado anterior, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrá acordar, cuando a su juicio concurra alguno de los supuestos contenidos en el apartado 5:

a) Que las sanciones impuestas por aplicación de los tipos aplicables a las empresas de servicios de inversión contenidos en los artículos 278.2 y 6; 279.5; 282.1, 2 y 4; 283.1, 2, 3, 4, 7, 8 y 11; 284.3; 285.3 y 4; 286; 287; 289.3 y 6; 295.1; 296.2, 4, 5, 7, 8, 9, 10 y 11; 298.1 y 2; 299.1 y 300.3 así como las impuestas en virtud de lo dispuesto en la Ley 11/2015, de 18 de junio, se publiquen manteniendo confidencial la identidad de los sujetos sancionados.

b) Que las sanciones impuestas por la aplicación de los tipos contenidos en los artículos 282.2 y 3; 292.3 y 300.1 relativos a incumplimientos de las obligaciones contenidas en los artículos 118 a 123; 125 y 126, se publiquen manteniendo confidencial la identidad de los sujetos sancionados, o su publicación sea aplazada.

c) En relación con las sanciones impuestas por la aplicación de los tipos contenidos en los artículos 288.1 y 3; y 298.3 y 4:

1.º Demorar la publicación de la sanción impuesta hasta el momento en que cesen los motivos que justifiquen el retraso de la publicación.

2.º Publicar de manera anónima la sanción impuesta si esa publicación anónima garantiza una protección efectiva de los datos de carácter personal en cuestión. En este caso, la publicación de los datos pertinentes podrá aplazarse por un período razonable de tiempo si se prevé que en el transcurso de ese período dejarán de existir las razones que justifiquen una publicación con protección del anonimato.

3.º No publicar en modo alguno la sanción impuesta si las opciones indicadas en las letras a) y b) anteriores se consideran insuficientes para garantizar que no se ponga en peligro la estabilidad de los mercados financieros, así como la proporcionalidad de la publicación de esas sanciones frente a medidas que se consideran de menor importancia.

5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá acordar las medidas contempladas en el apartado 4 cuando concurra alguno de los siguientes supuestos:

a) Cuando la sanción se imponga a una persona física y, en el caso de las sanciones a que se refiere el apartado 4.c), cuando la sanción se imponga a una persona jurídica, y tras una evaluación previa, la publicación de los datos de carácter personal se considere desproporcionada.

b) Cuando la publicación pueda poner en peligro la estabilidad de los mercados financieros o una investigación oficial o penal en curso.

c) Cuando la publicación pudiera causar un daño desproporcionado a las entidades o personas físicas implicadas, en la medida en que se pueda determinar el daño. Este supuesto no será de aplicación a las sanciones a las que se refiere el apartado 4.c).

6. Una vez que las sanciones impuestas a una persona jurídica sean ejecutivas, deberán ser objeto de comunicación a la inmediata junta general que se celebre.

7. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrá hacer pública la incoación de los expedientes sancionadores, una vez notificada a los interesados, tras resolver, en su caso, sobre los aspectos confidenciales de su contenido y previa disociación de los datos de carácter personal a los que se refiere el artículo 3.a) de la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal, salvo en lo que se refiere al nombre de los infractores. La publicación se decidirá previa ponderación, suficientemente razonada, entre el interés público, atendiendo a los efectos favorables que, en conjunto, genere sobre la mejor transparencia y funcionamiento de los mercados de valores y la protección de los inversores, y el perjuicio que cause a los infractores.

8. Las multas y multas coercitivas adoptadas por la Autoridad Europea de Valores y Mercados en virtud de los artículos 65 y 66 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio, se someterán a un análisis de autenticidad por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y posteriormente serán ejecutadas.

#### **Artículo 276. Condonación de sanciones.**

1. El Ministro de Economía y Competitividad, previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrá condonar, total o parcialmente, o aplazar el pago de las multas impuestas a personas jurídicas cuando hayan pasado a estar controladas por otros accionistas después de cometerse la infracción, estén incurso en un procedimiento concursal, o se den otras circunstancias excepcionales que hagan que el cumplimiento de la sanción en sus propios términos atente contra la equidad o perjudique a los intereses generales.

2. Lo dispuesto en el apartado anterior no alcanzará en ningún caso a las sanciones impuestas a quienes ocupaban cargos de administración o dirección en dichas personas jurídicas cuando se cometió la infracción.

3. En ningún caso habrá lugar a la condonación o aplazamiento si, en el supuesto de transmisión de acciones de la entidad sancionada, hubiere mediado precio o superada la situación concursal pudiera afrontarse la sanción.

## CAPÍTULO V

### Infracciones muy graves

#### **Artículo 277. Sujetos responsables.**

Las personas físicas y jurídicas a las que se refiere el artículo 271 son sujetos responsables de infracciones muy graves, cuando incurran en las acciones u omisiones tipificadas en este capítulo.

#### **Artículo 278. Infracciones por incumplimiento de la reserva de actividad y la obligación de obtener autorizaciones exigidas.**

Son infracciones muy graves las siguientes acciones u omisiones:

1. El ejercicio, no meramente ocasional o aislado, por las entidades enumeradas en el artículo 233.1.a).1.º y 2.º o por las sociedades gestoras de los fondos de garantía de inversiones de actividades sin autorización o, en general, ajenas a su objeto social.

2. Incumplimiento de la reserva de actividad prevista en los artículos 144, 145, 146 y 147, así como la realización por las empresas de servicios de inversión o por cualquier persona física o jurídica de actividades para las que no estén autorizadas, y la inobservancia por una empresa de servicios de inversión o por sus agentes, de las reglas que se establezcan al amparo de los artículos 146 y 147.

3. El incumplimiento por las entidades enumeradas en el artículo 233.1.a).1.º y 2.º de las obligaciones relacionadas, en cada caso, con la autorización, aprobación o no oposición a sus estatutos, reglamentos, o con cualesquiera otra materia sometida al régimen anterior, prevista en esta ley, sus normas de desarrollo o del Derecho de la Unión Europea.

4. El establecimiento de un mercado secundario oficial, sistema multilateral de negociación o sistema de registro, compensación y liquidación de valores o de entidades de contrapartida central sin haber obtenido cualquiera de las autorizaciones exigidas en esta ley.

5. El incumplimiento por las entidades a las que se refiere la disposición adicional sexta del régimen de autorización previsto en dicha disposición.

6. La obtención de la autorización como empresa de servicios de inversión por medio de declaraciones falsas o por otro medio irregular.

#### **Artículo 279. Infracciones por incumplimiento de las obligaciones exigidas para el correcto funcionamiento del mercado primario de valores y la negociación de instrumentos financieros en los mercados secundarios de valores.**

Son infracciones muy graves las siguientes acciones u omisiones:

1. La colocación de emisiones a las que se refiere el artículo 35 sin cumplir el requisito de intervención de entidad autorizada previsto en dicho precepto, sin atenerse a las condiciones básicas publicitadas, omitiendo datos relevantes o incluyendo inexactitudes, falsedades o datos que induzcan a engaño en la citada actividad publicitaria.

2. La realización de ofertas públicas de venta o suscripción o la admisión a negociación sin cumplir los requisitos de los artículos 33.2, 36.1, 35, 76 o 77, la colocación de la emisión sin atenerse a las condiciones básicas establecidas en el folleto, en caso de que deba elaborarse dicho documento, o la omisión de datos relevantes o la inclusión de inexactitudes, falsedades o datos que induzcan a engaño en dicho documento, cuando, en todos estos supuestos, la cuantía de la oferta o de la admisión, o el número de inversores afectados, sean significativos.

3. La admisión de instrumentos financieros a negociación en los mercados secundarios oficiales por sus sociedades rectoras sin la previa verificación, contemplada en el artículo 76, así como su suspensión o exclusión de negociación por acuerdo de las sociedades rectoras con incumplimiento de lo previsto en los artículos 80, 81 y 82.

4. El incumplimiento, no meramente ocasional o aislado, por las entidades enumeradas en el artículo 233.1.a).1.º y 2.º de las normas reguladoras de dichos mercados o sistemas, incluyendo sus correspondientes reglamentos, o de las normas reguladoras de sus propias actividades.

5. La no expedición por los miembros de los mercados secundarios oficiales o de los sistemas multilaterales de negociación de los documentos acreditativos de las operaciones a que se refiere el artículo 75.1.c, o la falta de entrega de los mismos a sus clientes, salvo que tengan un carácter meramente ocasional y aislado, así como la circunstancia de no reflejar en aquellos sus términos reales.

6. El incumplimiento no meramente ocasional de las obligaciones previstas en el artículo 71.3.

**Artículo 280. Infracciones relativas a la oferta pública de adquisición.**

Son infracciones muy graves las siguientes acciones u omisiones:

1. El incumplimiento de las obligaciones establecidas en los artículos 128 a 133, y 137 y en la normativa que se dicte al amparo de lo dispuesto en estos artículos. En particular:

a) El incumplimiento de la obligación de presentar una oferta pública de adquisición de valores; su presentación fuera del plazo máximo establecido o con irregularidades esenciales que impidan a la Comisión Nacional del Mercado de Valores tenerla por presentada o autorizarla; o la realización de la oferta pública sin la debida autorización.

b) La falta de publicación o de remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la información y documentación que haya de publicarse o enviarse a aquella, como consecuencia de actuaciones que obliguen a la presentación de una oferta pública de adquisición de valores, en el transcurso de la misma o una vez finalizada, cuando la información o documentación afectada sea relevante, o la cuantía de la oferta o el número de inversores afectados sea significativo.

c) La publicación o el suministro de información o documentación relativas a una oferta pública de adquisición con omisión de datos o con inclusión de inexactitudes, falsedades o datos que induzcan a engaño, cuando la información o documentación afectada sea relevante, o la cuantía de la oferta o el número de inversores afectados sea significativo.

2. El incumplimiento por los órganos de administración y dirección de las obligaciones establecidas en el artículo 134 y en su desarrollo reglamentario.

3. El incumplimiento de las obligaciones establecidas en los artículos 82 y 135 y en su desarrollo reglamentario.

**Artículo 281. Infracciones relativas a los sistemas de compensación y liquidación y registro de valores.**

Son infracciones muy graves las siguientes acciones u omisiones:

1. El incumplimiento por parte de los miembros de las entidades de contrapartida central, de sus obligaciones en materia de aportación de garantías cuando el incumplimiento ponga en peligro la gestión de riesgos de las entidades de contrapartida central, salvo cuando dicho incumplimiento sea consecuencia de la situación de insolvencia o concurso de los mismos.

2. El incumplimiento, por parte de los miembros de los mercados secundarios oficiales y de los miembros de los sistemas multilaterales de negociación, de las obligaciones a que se refieren el artículo 93.1 y el artículo 328.4 respectivamente o su inadecuada coordinación con las entidades de contrapartida central y sus miembros, cuando tales conductas no tengan un carácter meramente ocasional o aislado.

3. El incumplimiento por parte de los depositarios centrales de valores de las obligaciones establecidas en el artículo 115, cuando tal conducta no tenga un carácter meramente ocasional o aislado.

4. El incumplimiento por los depositarios centrales de valores y por las entidades participantes en los sistemas de registro, de las normas sobre registro de valores del título I, capítulo II y del título IV, capítulo I, cuando se produzca un daño patrimonial a una pluralidad de inversores.

5. El incumplimiento por parte de los mercados secundarios oficiales, de los sistemas multilaterales de negociación, de las entidades de contrapartida central y de los depositarios centrales de valores así como de sus respectivos miembros y entidades participantes, de las obligaciones establecidas en el artículo 116.1, cuando no se trate de un incumplimiento meramente ocasional o aislado o cuando afecte gravemente al funcionamiento del sistema de información al que se refiere dicho artículo.

6. La infracción de la prohibición establecida en el artículo 15.4 por parte de los miembros de los mercados secundarios oficiales, de los sistemas multilaterales de negociación y de las entidades encargadas de los registros contables, así como la llevanza, por parte de estas últimas, de los registros contables correspondientes a valores representados mediante anotaciones en cuenta con retraso, inexactitud u otra irregularidad sustancial.

7. El incumplimiento por parte de las entidades participantes en los sistemas gestionados por depositarios centrales de valores o en otros sistemas de compensación y liquidación de los mercados secundarios oficiales o de los sistemas multilaterales de negociación de las normas que regulen sus relaciones con los correspondientes registros contables de carácter central.

**Artículo 282. Infracciones por incumplimiento de las obligaciones de transparencia e integridad del mercado.**

Son infracciones muy graves las siguientes acciones u omisiones:

1. El incumplimiento de la obligación de consolidación recogida en el artículo 258.

2. El incumplimiento por parte de las entidades a las que se refieren los artículos 118 a 122, 241 y 258 de la obligación de someter sus cuentas anuales e informes de gestión individuales y consolidados a la revisión definida en el

artículo 118 por parte del auditor de cuentas; el incumplimiento de las obligaciones de remisión de la información regulada prevista en los artículos 118 a 122, cuando exista un interés de ocultación o negligencia grave, atendiendo a la relevancia de la comunicación no realizada y a la demora en que se hubiese incurrido, así como el suministro a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la información financiera regulada con datos inexactos o no veraces, o de información engañosa o que omita aspectos o datos relevantes.

3. La inobservancia del deber de información previsto en los artículos 123, 125, 126 y 230.4 cuando exista un interés de ocultación o negligencia grave, atendiendo a la relevancia de la comunicación no realizada y a la demora en que se hubiese incurrido.

4. No publicar la información exigida incumpliendo con ello el artículo 431.1 a 3 o el artículo 451.1 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, así como la publicación de dicha información de forma incompleta o inexacta.

5. El incumplimiento de lo dispuesto en el artículo 231, cuando produzca una alteración significativa de la cotización.

6. El incumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 227.1, cuando el volumen de los recursos o de los valores o de los instrumentos financieros utilizados en la comisión de la infracción sea relevante o el infractor haya tenido conocimiento de la información por su condición de miembro de los órganos de administración, dirección o control del emisor, por el ejercicio de su profesión, trabajo o funciones o figure o debiera haber figurado en los registros a los que se refieren los artículos 229 y 230.

7. El incumplimiento, por parte de los emisores de valores, de la obligación establecida en el artículo 228, cuando de ello se haya puesto en grave riesgo la transparencia e integridad del mercado, el incumplimiento de los requerimientos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores formulados en virtud del artículo 237, así como el suministro a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de datos inexactos o no veraces, o la aportación a la misma de información engañosa o que omita aspectos o datos relevantes.

8. El incumplimiento de la obligación de adoptar las medidas preventivas establecidas en los artículos 227.3, 229 y 230, cuando dicho incumplimiento haya tenido lugar con ocasión de una concreta operación constitutiva de información privilegiada de acuerdo con lo previsto en el artículo 226 de la misma.

#### **Artículo 283. Infracciones por incumplimiento de medidas de organización interna y de las exigencias prudenciales debidas.**

Son infracciones muy graves las siguientes acciones u omisiones:

1. El carecer las empresas de servicios de inversión, sus grupos consolidables o los conglomerados financieros en que aquellas se integren de la contabilidad y registros legalmente exigidos, llevarlos con vicios o irregularidades esenciales que impidan conocer la situación patrimonial y financiera de la entidad, del grupo consolidable o del conglomerado financiero a que pertenezcan, o la naturaleza de las operaciones en que medien o intervengan.

2. Presentar las empresas de servicios de inversión, los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión y los conglomerados financieros en que estas se integren, deficiencias en los procedimientos administrativos y contables; en los mecanismos de control interno, incluidos los relativos a la gestión de riesgos; o en su estructura organizativa, cuando tales deficiencias pongan en peligro la solvencia o la viabilidad de la entidad o la del grupo consolidable o conglomerado financiero a que pertenezca.

3. La falta de procedimientos, políticas o medidas a las que se refiere el artículo 193; el incumplimiento, no meramente ocasional o aislado, de las obligaciones de gobierno corporativo y requisitos de organización previstos en el artículo 185 o de las obligaciones en materia de remuneraciones derivadas del artículo 188; y la no realización de plan general de viabilidad previsto en el artículo 193.2.f).

4. La no constitución del comité de nombramientos previsto en el artículo 186 o del comité de remuneraciones en los términos previstos en el artículo 188.

5. El incumplimiento por las empresas de servicios de inversión, por otras entidades financieras, o por los fedatarios públicos, de las obligaciones, limitaciones o prohibiciones que deriven de lo dispuesto en los artículos 83 y 84, o de las disposiciones o reglas dictadas de acuerdo con lo previsto en los artículos 75 y 85 a 88, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 286 a 287.

6. El incumplimiento por las entidades enumeradas en el artículo 233.1.a).1.º y 2.º de las exigencias de estructura de capital o nivel de recursos propios que les sean de aplicación, según lo previsto en esta ley, sus normas de desarrollo o del Derecho de la Unión Europea, el incumplimiento de las obligaciones en las que deban conceder acceso a las mismas, según lo previsto en esta ley, sus normas de desarrollo o del Derecho de la Unión Europea, así como el incumplimiento de las excepciones o limitaciones que sobre sus precios, tarifas o comisiones a aplicar les imponga la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

7. El pago o distribución a titulares de instrumentos que computen como recursos propios en la empresa de servicios de inversión cuando con ello se incumpla el artículo 196.6 o los artículos 28, 51 o 63 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013.

8. La reducción de los recursos propios de las empresas de servicios de inversión o del grupo consolidable o conglomerado financiero a que pertenezcan, a un nivel inferior al 80 por ciento del mínimo establecido reglamentariamente en función de los riesgos asumidos, o por debajo del mismo porcentaje de los requerimientos de recursos propios exigidos, en su caso, por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a una empresa o grupo determinado, permaneciendo en esta situación durante, al menos, seis meses consecutivos.

9. Asumir una exposición que exceda de los límites establecidos en el artículo 395 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013.

10. Asumir una exposición al riesgo de crédito en una posición de titulización que no satisfaga las condiciones establecidas en el artículo 405 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013.

11. La falta de remisión por las empresas de servicios de inversión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de cuantos datos o documentos deban remitirle de acuerdo con esta ley y sus normas de desarrollo, con el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, o que la Comisión Nacional del Mercado de Valores requiera en el ejercicio de sus funciones, o su remisión con datos inexactos, no veraces o engañosos, cuando con ello se dificulte la apreciación de la solvencia de la entidad o del grupo consolidable o conglomerado financiero en el que se integre.

A los efectos de este apartado, se entenderá, asimismo, como falta de remisión, la remisión fuera del plazo previsto en la norma correspondiente o del plazo concedido al efectuar, en su caso, el oportuno requerimiento.

En particular, se entienden incluidas en este apartado, la falta de remisión o la remisión incompleta o inexacta de:

- a) Los datos mencionados en el artículo 101 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013.
- b) La información sobre grandes exposiciones, incumpliendo con ello el apartado 1 del artículo 394 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio.
- c) La información sobre el cumplimiento de la obligación de mantener recursos propios establecida en el artículo 92 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, incumpliendo con ello el artículo 99.1 del Reglamento.
- d) La información sobre requisitos de liquidez establecidos, así como el incumplimiento de los apartados 1 y 2 del artículo 415 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013.
- e) La información sobre el ratio de apalancamiento, incumpliendo con ello el apartado 1 del artículo 430 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013.

#### **Artículo 284. Infracciones por incumplimiento de la obligación de información y protección al inversor.**

Son infracciones muy graves las siguientes acciones u omisiones:

1. La falta de medidas o políticas de gestión de conflictos de interés o su inaplicación, no ocasional o aislada, por parte de quienes presten servicios de inversión o, en su caso, por los grupos o conglomerados financieros en los que se integren las empresas de servicios de inversión, así como el incumplimiento de las obligaciones previstas en los artículos 208, 209 a 217 o la falta de registro de contratos regulado en el artículo 218.
2. La falta de políticas de gestión y ejecución de órdenes de clientes así como su inaplicación, o su aplicación sin haber obtenido el consentimiento previo de clientes, cuando en estos supuestos lo sea de forma no ocasional o aislada.
3. La ausencia de un departamento o servicio de atención al cliente.

#### **Artículo 285. Infracciones por incumplimiento de las medidas adoptadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el ejercicio de su potestad supervisora, inspectora y de control y por reiteración de infracciones graves.**

Son infracciones muy graves las siguientes acciones u omisiones:

1. La falta de remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores por las entidades enumeradas en el artículo 233.1.a).1.º y 2.º en el plazo establecido en las normas u otorgado por ésta, de cuantos documentos, datos o informaciones deban remitírsele en virtud de lo dispuesto en la ley, en sus normas de desarrollo o del Derecho de la Unión Europea, o que la Comisión Nacional del Mercado de Valores requiera en el ejercicio de sus funciones, cuando por la relevancia de la información o de la demora en que se hubiese incurrido se haya dificultado gravemente la apreciación sobre su situación o actividad, así como la remisión de información incompleta o con datos inexactos o no veraces, cuando en estos supuestos la incorrección sea relevante.
2. La no remisión, de forma reiterada, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las comunicaciones a las que se refiere el artículo 89.

3. El incumplimiento de las restricciones o limitaciones impuestas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores respecto de los negocios, las operaciones o la red de una determinada empresa de servicios de inversión o grupo consolidable.

4. La no adopción por una empresa de servicios de inversión o grupo consolidable, en el plazo y condiciones fijadas al efecto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de las medidas por ésta requeridas de reforzamiento o modificación de sus procedimientos de control interno, contables o de valoración, los mecanismos o estrategias para la tenencia de una estructura organizativa o de recursos adecuados, cuando con ello se ponga en riesgo su solvencia o viabilidad.

5. La negativa o resistencia a la actuación supervisora o inspectora de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por parte de las personas físicas y jurídicas a las que se refiere el artículo 233, siempre que medie requerimiento expreso y por escrito al respecto.

6. La delegación por parte de las entidades que presten servicios de inversión de funciones en terceros cuando ello disminuya la capacidad de control interno o de supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

7. El incumplimiento de las medidas cautelares aplicadas al margen del ejercicio de la potestad sancionadora acordadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en especial, las previstas en las letras e), g), i), j) y k) del artículo 234.2.

8. El incumplimiento de las políticas específicas que, con carácter particular, hayan sido exigidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a una empresa de servicios de inversión o grupo consolidable en materia de provisiones, reparto de dividendos, tratamiento de activos o reducción del riesgo inherente a sus actividades, productos o sistemas, cuando dicho incumplimiento consista en no haber adoptado las referidas políticas en el plazo y condiciones fijados al efecto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el incumplimiento ponga en peligro la solvencia o viabilidad de la empresa de servicios de inversión o del grupo.

9. La comisión de infracciones graves previstas en el capítulo VI cuando durante los cinco años anteriores a su comisión hubiera sido impuesta al infractor sanción por el mismo tipo de infracción.

#### **Artículo 286. Infracciones por incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 236/2012, de 14 de marzo.**

Sin perjuicio de las infracciones previstas en este capítulo son infracciones muy graves las siguientes acciones u omisiones los siguientes incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 236/2012, de 14 de marzo de 2012:

1. El incumplimiento de las obligaciones contenidas en los artículos 5 a 8 del citado reglamento sin respetar lo especificado en el artículo 9 del mismo, en caso de que el retraso en la comunicación sea significativo o de que haya existido un requerimiento por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y el incumplimiento del deber de conservación de información contenida en dicho artículo 9.

2. El incumplimiento del deber de comunicación a que se refiere el artículo 17.9 y 10 del reglamento, cuando la demora en la comunicación o el número y volumen de operaciones sean significativos; así como el incumplimiento del deber de comunicación contenida en el artículo 17.11, cuando se haya producido un retraso en la comunicación o haya existido requerimiento por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. La realización de ventas en corto cuando no se cumplan las condiciones descritas en el artículo 12 del reglamento, y concorra al menos una de las siguientes circunstancias:

a) La realización de la venta en corto no sea meramente ocasional o aislada.

b) La realización tenga un impacto importante en los precios de la acción.

c) La operación tenga importancia relativa respecto al volumen negociado en el valor en la sesión en el mercado multilateral de órdenes.

d) Exista alta volatilidad en el mercado o en el valor en particular.

e) la operación aumente el riesgo potencial de fallo o retraso en la liquidación.

4. La realización de operaciones con permutas de cobertura por impago soberano cuando no estén permitidas por el artículo 14 del mismo Reglamento, en un volumen significativo.

5. El incumplimiento de las obligaciones contenidas en los artículos 13, 15, 18 y 19 del Reglamento.

6. La realización de operaciones que hayan sido prohibidas o limitadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en virtud de los artículos 20, 21 y 23 del Reglamento.

#### **Artículo 287. Infracciones por incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio.**

Sin perjuicio de las infracciones previstas en este capítulo son infracciones muy graves las siguientes acciones u omisiones los siguientes incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012:

- a) El incumplimiento, cuando se ponga con ello en riesgo la solvencia o viabilidad de la persona infractora o su grupo, de las obligaciones contenidas en los artículos 11.1, 11.2, 11.3 y 11.4 y en los títulos IV y V del reglamento.
- b) El incumplimiento de las obligaciones contenidas en los artículos 4 y 10 del reglamento, con carácter no meramente ocasional o aislado o con irregularidades sustanciales.
- c) El incumplimiento de cualquiera de las obligaciones contenidas en el artículo 9 del Reglamento por parte de las contrapartes financieras a las que se refiere el artículo 2.8 de dicho reglamento y de las entidades de contrapartida central, con carácter no meramente ocasional o aislado o con irregularidades sustanciales.

#### **Artículo 288. Infracciones por incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.**

Sin perjuicio de las infracciones previstas en este capítulo son infracciones muy graves las siguientes acciones u omisiones los siguientes incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014:

1. Por parte de los depositarios centrales de valores, así como de quienes ostenten cargos de administración o dirección en dichas entidades:

a) La prestación de los servicios establecidos en las Secciones A, B, y C del Anexo del reglamento, incumpliendo lo dispuesto en los artículos 16, 25 y 54 salvo que tenga un carácter meramente ocasional o aislado.

b) La obtención de la autorización que establecen los artículos 16 y 54 mediante declaraciones falsas o cualquier otro medio ilícito.

c) El incumplimiento de los requisitos de capital contenidos en el artículo 47.1, cuando con ello se ponga en riesgo la solvencia o viabilidad de la entidad infractora o su grupo.

d) El incumplimiento, con carácter no meramente ocasional o aislado, o con irregularidades sustanciales, de los requisitos de organización contenidos en los artículos 26 a 30.

e) El incumplimiento, con carácter no meramente ocasional o aislado, o con irregularidades sustanciales, de las normas de conducta incluidas en los artículos 32 a 35.

f) El incumplimiento de los requisitos que deben reunir los servicios que presta, contenidos en los artículos 37 a 41, cuando con ello se ponga en grave riesgo la integridad del sistema de liquidación o registro, o se perjudiquen gravemente los intereses de los participantes o de los titulares de valores, o se pongan en grave riesgo los valores de los participantes o de sus clientes.

g) El incumplimiento de los requisitos prudenciales contenidos en los artículos 43 a 47, cuando con ello se ponga en riesgo la solvencia o viabilidad de la entidad infractora o su grupo.

h) El incumplimiento de los requisitos que deben reunir los enlaces entre depositarios centrales de valores contenidos en el artículo 48, cuando con ello se ponga en grave riesgo la integridad y funcionamiento del sistema de liquidación o registro.

i) El incumplimiento del deber de conceder acceso tras haber sido requerido por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con los artículos 49 a 53.

2. Por parte de las sociedades rectoras de mercados secundarios oficiales, de las entidades rectoras de sistemas multilaterales de negociación, de las entidades de contrapartida central, de los depositarios centrales de valores y de las entidades que presten servicios de inversión, el incumplimiento de sus obligaciones en materia de disciplina en la liquidación a las que se refieren los artículos 6 y 7.

3. Por parte de las entidades de crédito designadas, así como de quienes ostenten cargos de administración o dirección en dichas entidades:

a) El incumplimiento de los requisitos prudenciales específicos para el riesgo de crédito contenidos en el artículo 59.3, cuando con ello se ponga en riesgo la solvencia o viabilidad de la entidad infractora o su grupo.

b) El incumplimiento de los requisitos prudenciales específicos para el riesgo de liquidez contenidos en el artículo 59.4, cuando con ello se ponga en riesgo la solvencia o viabilidad de la entidad infractora o su grupo.

#### **Artículo 289. Infracciones relativas a las agencias de calificación crediticia y a las participaciones significativas.**

Son infracciones muy graves las siguientes acciones u omisiones:

1. El incumplimiento de las obligaciones contenidas en el artículo 5 bis del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre de 2009, con carácter no meramente ocasional o aislado.

2. La falta de remisión por las agencias de calificación crediticia a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de cuantos datos o documentos deban aportársele de acuerdo con esta Ley y el Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre de 2009, o esta les requiera en el ejercicio de las funciones que le sean asignadas en régimen de delegación o de cooperación con otras autoridades competentes, así como la remisión de información a la Comisión Nacional del

Mercado de Valores con datos inexactos cuando con ello se dificulte la apreciación de la organización o funcionamiento de la entidad o de la forma de ejercicio de sus actividades.

3. La adquisición de una participación significativa de control incumpliendo lo previsto en los artículos 48, 97 a 102, 103 a 110 y 174 a 180, así como el que el titular de una participación significativa incurra en el supuesto de hecho contemplado en el artículo 180.1.

4. La realización de actos fraudulentos o la utilización de personas físicas o jurídicas interpuestas con la finalidad de conseguir un resultado cuya obtención directa implicaría, al menos, la comisión de una infracción grave, así como la intervención o realización de operaciones sobre valores que implique simulación de las transferencias de la titularidad de los mismos.

5. La realización de operaciones societarias sin cumplir los requisitos previstos en el artículo 159.

## CAPÍTULO VI

### Infracciones graves y leves.

#### **Artículo 290. Sujetos responsables.**

Las personas físicas y jurídicas a las que se refiere el artículo 271 son sujetos responsables de infracciones graves, cuando incurran en las acciones u omisiones tipificadas en este capítulo.

#### **Artículo 291. Infracciones por incumplimiento de la reserva de actividad y la obligación de obtener autorizaciones exigidas.**

Son infracciones graves las siguientes acciones u omisiones:

1. El nombramiento, por las entidades enumeradas en el artículo 233.1.a) 1º, 2º y 6º, de administradores o directores generales y asimilados, sin la previa aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores o, cuando proceda, de la Comunidad Autónoma con competencias en materia de mercados de ámbito autonómico.

2. La falta de comunicación, depósito o publicación como hecho relevante a que se refiere el artículo 531.3 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2010, de 2 de julio. Esta infracción se impondrá solidariamente a cualquiera de los partícipes en el pacto parasocial.

3. El uso indebido de las denominaciones a las que se refiere el artículo 144.2.

4. La realización, con carácter ocasional o aislado, por las personas que presten servicios de inversión, de actividades para las que no están autorizadas.

5. La efectiva administración o dirección de las entidades a que se refieren los números 1º, 2º, 3º y 5º del artículo 233.1.a) por personas que no ejerzan de derecho en las mismas un cargo de dicha naturaleza.

6. La realización por parte de empresas de servicios de inversión, o de otras entidades autorizadas, de operaciones en un mercado secundario oficial o sistema multilateral de negociación de valores u otros instrumentos financieros, que no hayan obtenido las autorizaciones exigidas en esta Ley.

#### **Artículo 292. Infracciones por incumplimiento de las obligaciones exigidas para el correcto funcionamiento del mercado primario de valores y la negociación de instrumentos financieros en los mercados secundarios de valores.**

Son infracciones graves las siguientes acciones u omisiones:

1. La inobservancia por las sociedades rectoras de los mercados secundarios oficiales de los requerimientos formulados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en virtud de lo establecido en los artículos 80 y 81.

2. La denegación injustificada, o los retrasos injustificados y reiterados, en la transmisión y ejecución de órdenes de suscripción, compra o venta de valores, en un mercado secundario oficial o sistema multilateral de negociación, que reciban las personas habilitadas legalmente a ejercer tales actividades.

3. La falta de comunicación de informaciones a los organismos rectores de los mercados secundarios oficiales o sistemas multilaterales de negociación, en los casos en que dicha comunicación sea preceptiva con arreglo a esta Ley, así como el incumplimiento de las obligaciones de difusión y disposición pública de información contenida en los artículos 118 a 123, cuando no constituyan infracciones muy graves conforme al capítulo anterior.

4. La realización de publicidad con infracción del artículo 240 o de sus normas de desarrollo.

5. La realización de ofertas públicas de venta o suscripción o la admisión a negociación sin cumplir los requisitos de los artículos 33.2, 34, 36.1 o 76, la colocación de la emisión sin atenerse a las condiciones básicas establecidas en el folleto, en caso de que deba elaborarse dicho documento, o la omisión de datos relevantes o la inclusión de inexactitudes, falsedades o datos que induzcan a engaño en dicho documento, cuando, en todos estos supuestos, no se considere infracción muy grave.

6. La colocación de emisiones a las que se refieren los apartados 1 y 2 del artículo 35 sin cumplir el requisito de intervención de entidad autorizada previsto en dicho precepto, sin atenerse a las condiciones básicas publicitadas o la omisión de datos relevantes o la inclusión de inexactitudes, falsedades o datos que induzcan a engaño en la citada actividad publicitaria, cuando, en todos estos supuestos, la cuantía de la emisión o el número de inversores afectados no sean significativos.

7. El incumplimiento por las entidades emisoras con valores admitidos a negociación en los mercados secundarios de valores de sus obligaciones respecto del sistema de registro de dichos valores.

8. El incumplimiento de las obligaciones previstas en el artículo 71.3 cuando no constituyan infracción muy grave.

9. La falta de inclusión en el informe de gestión de las sociedades cotizadas de la información exigida por el artículo 262 texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio o la existencia de omisiones o datos falsos o engañosos.

10. La superación por parte de las empresas de servicios de inversión de los límites previstos a los grandes riesgos, cuando éstos no se hayan producido de forma sobrevenida sino por acciones o decisiones adoptadas por la propia entidad.

11. El incumplimiento por los miembros de los sistemas multilaterales de negociación, los emisores de instrumentos financieros admitidos en estos sistemas, asesores registrados y cualquier otra entidad participante en aquéllos de las normas previstas en el título X, sus disposiciones de desarrollo o en sus reglamentos de funcionamiento, cuando dicho incumplimiento no tuviera la consideración de infracción muy grave conforme al capítulo anterior.

#### **Artículo 293. Infracciones relativas a la oferta pública de adquisición.**

Son infracciones graves las siguientes acciones u omisiones:

1. La falta de publicación o de remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la información y documentación que haya de publicarse o enviarse a aquélla, como consecuencia de actuaciones que obliguen a la presentación de una oferta pública de adquisición de valores, en el transcurso de la misma o una vez finalizada, cuando no sea infracción muy grave.

2. La publicación o el suministro de información o documentación relativas a una oferta pública de adquisición con omisión de datos o con inclusión de inexactitudes, falsedades o datos que induzcan a engaño, cuando no fuera infracción muy grave

#### **Artículo 294. Infracciones relativas a los sistemas de compensación y liquidación y registro de valores.**

Son infracciones graves las siguientes acciones u omisiones:

1. El incumplimiento por los depositarios centrales de valores y por las entidades participantes en los sistemas de registro, de las normas sobre registro de valores del capítulo II del título I y del capítulo VI del título IV, cuando no constituya una infracción muy grave.

2. El incumplimiento por parte de los miembros de las entidades de contrapartida central, de sus obligaciones en materia de aportación de garantías cuando no constituya una infracción muy grave salvo cuando dicho incumplimiento sea consecuencia de la situación de insolvencia o concurso de los mismos.

3. El incumplimiento por parte de los miembros de los mercados secundarios oficiales y de los miembros de los sistemas multilaterales de negociación, de las obligaciones a que se refieren los artículos 93 y 328.4 respectivamente o su inadecuada coordinación con las entidades de contrapartida central y sus miembros, cuando tales conductas tengan un carácter meramente ocasional o aislado.

4. El incumplimiento por parte de los mercados secundarios oficiales, de los sistemas multilaterales de negociación, de las entidades de contrapartida central, de sus respectivos miembros y de las entidades participantes de los depositarios centrales de valores, de las obligaciones establecidas en el artículo 116.1, cuando no se trate de una infracción muy grave.

5. El incumplimiento por parte de los depositarios centrales de valores de las obligaciones establecidas en los artículos 114 a 116 cuando no constituya infracción muy grave.

#### **Artículo 295. Infracciones por incumplimiento de las obligaciones de transparencia e integridad del mercado.**

Son infracciones graves las siguientes acciones u omisiones:

1. El incumplimiento por las entidades comprendidas en los artículos 241 y 258 de las normas vigentes sobre contabilización de operaciones, formulación de cuentas o sobre el modo en que deban llevarse los libros y registros, así como de las normas sobre consolidación, salvo que constituya infracción muy grave.

2. La percepción por quienes presten servicios de inversión de comisiones en cuantía superior a los límites en su caso establecidos o sin haber cumplido el requisito de previa publicación y comunicación de las tarifas en el supuesto de que ello resulte obligatorio.

3. La inexistencia de la página web prevista en el artículo 539.2 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, o la falta de publicación en la misma de la información señalada en dicho artículo y en el del artículo 228.5 o en sus normas de desarrollo.

4. El incumplimiento de lo dispuesto en el artículo 231, cuando no constituya infracción muy grave.

5. El incumplimiento de las obligaciones establecidas en los artículos 226 a 228, cuando no constituya infracción muy grave

6. El incumplimiento de la obligación de comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de operaciones sospechosas de constituir abuso de mercado, establecida en el artículo 232.

7. La adopción de las medidas previstas en los artículos 227.3, 229 y 230 de forma insuficiente.

#### **Artículo 296. Infracciones por incumplimiento de medidas de organización interna y de las exigencias prudenciales debidas.**

Son infracciones graves las siguientes acciones u omisiones:

1. La falta de elaboración o de publicación del informe anual de gobierno corporativo o del informe anual sobre remuneraciones de los consejeros a que se refieren, respectivamente, los artículos 540 y 541 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la disposición adicional séptima de esta ley, o la existencia en dichos informes de omisiones o datos falsos o engañosos; el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los artículos 512 a 517, 525.2, 526, 528, 529, 530, 531, 532, 533, 534, 538, 539, 540 y 541 de dicha ley; carecer las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de una comisión de auditoría y de una comisión de nombramientos y retribuciones en los términos establecidos en los artículos 529 quaterdecies y quincecies de la referida ley o el incumplimiento de las reglas de composición y de atribución de funciones de dichas comisiones de auditoría de las entidades de interés público contempladas en el citado artículo 529 quaterdecies.

2. Presentar las empresas de servicios de inversión, los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión y los conglomerados financieros en que estas se integren, deficiencias en los procedimientos administrativos y contables; en los mecanismos de control interno, incluidos los relativos a la gestión de riesgos; o en su estructura organizativa, una vez que haya transcurrido el plazo concedido al efecto para su subsanación por las autoridades competentes y siempre que ello no constituya infracción muy grave.

3. El incumplimiento por aquéllos que no sean empresas de servicios de inversión, ni entidades financieras, ni fedatarios públicos, de las obligaciones, limitaciones o prohibiciones que deriven de lo dispuesto en el artículo 83 y 84 o de las disposiciones o reglas dictadas de acuerdo con lo previsto en los artículos 75, y 85 a 88, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 286 a 288.

4. La llevanza por las entidades citadas en el artículo 241 de los libros de contabilidad y registros obligatorios con un retraso superior a cuatro meses.

5. La inobservancia ocasional o aislada por quienes presten servicios de inversión de las obligaciones de selección y evaluación de los miembros del consejo de administración, directores generales y asimilados, previstas en el artículo 183; de las obligaciones de gobierno corporativo previstas en el artículo 185 y requisitos de organización previstas en el artículo 193, así como de las obligaciones en materia de remuneraciones previstas en el artículo 188 o la inobservancia ocasional o aislada por quienes presten servicios de inversión de las obligaciones, reglas y limitaciones previstas en los artículos 195, 208, 209 a 216, 218, 220 y 221 a 224.

6. El mal funcionamiento del departamento o servicio de atención al cliente.

7. El incumplimiento meramente ocasional o aislado de la obligación de mantener actualizado el Plan general de viabilidad a que se refiere el artículo 193.2.f)

8. La inobservancia por las empresas de servicios de inversión de las reglas que se dicten al amparo de lo previsto en el artículo 190.1.b).

9. El incumplimiento de la obligación de hacer pública la información a que se refiere el artículo 191 y el artículo 192, así como la publicación de dicha información con omisiones o datos falsos, engañosos o no veraces.

10. Incurrir las empresas de servicios de inversión o el grupo consolidable o conglomerado financiero a que pertenezcan en insuficiente cobertura de los requerimientos de recursos propios mínimos, establecidos reglamentariamente o exigidos, en su caso, por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a una empresa o grupo determinado, permaneciendo en tal situación por un periodo de, al menos, seis meses, siempre que ello no constituya infracción muy grave conforme a lo dispuesto en el capítulo anterior.

11. El incumplimiento de las políticas específicas que, con carácter particular, hayan sido exigidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a una empresa de servicios de inversión o grupo consolidable en materia de provisiones, reparto de dividendos, tratamiento de activos o reducción del riesgo inherente a sus actividades, productos o sistemas, cuando las referidas políticas no se hayan adoptado en el plazo fijado al efecto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el incumplimiento no sea constitutivo de infracción muy grave de conformidad con lo dispuesto en el artículo 279.

**Artículo 297. Infracciones por incumplimiento de las medidas adoptadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el ejercicio de su potestad supervisora, inspectora y de control y por reiteración de infracciones graves.**

Son infracciones graves las siguientes acciones u omisiones:

1. La no remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las comunicaciones previstas en el artículo 89 cuando no constituya infracción muy grave, o la comunicación reiterada de operaciones de forma defectuosa.

2. La comisión de infracciones leves previstas en el capítulo VI cuando durante los dos años anteriores a su comisión el infractor haya sido objeto de sanción por el mismo tipo de infracción.

**Artículo 298. Infracciones por incumplimientos de Reglamentos de la Unión Europea.**

Sin perjuicio de las infracciones previstas en este capítulo son infracciones graves las siguientes acciones u omisiones:

1. Los siguientes incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 236/2012, de 14 de marzo de 2012:

a) El incumplimiento de las obligaciones de comunicación y publicación contenidas en el artículo 9 del Reglamento, y las contenidas en el artículo 17 del Reglamento, cuando no constituyan infracciones muy graves.

b) Las conductas descritas en los apartados 1 a 4 del artículo 286, cuando no constituyan infracciones muy graves.

2. Los siguientes incumplimientos del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio:

a) El incumplimiento de las obligaciones a que se refiere el artículo 287, cuando no constituyan infracción muy grave.

b) El incumplimiento con carácter no meramente ocasional o aislado o con irregularidades sustanciales, de cualquiera de las obligaciones contenidas en el artículo 9 del Reglamento por las contrapartes no financieras a las que se refiere el artículo 2.9 de dicho Reglamento.

3. El incumplimiento, por parte de los depositarios centrales de valores, así como de quienes ostenten cargos de administración o dirección en dichas entidades, de las obligaciones a que se refiere el artículo 288.1.a) a h), excepto la letra b), cuando no constituyan infracción muy grave.

4. El incumplimiento, por parte de las entidades de crédito designadas, así como de quienes ostenten cargos de administración o dirección en dichas entidades de los requisitos a que se refiere el artículo 288.3.a) y b), cuando no constituya infracción muy grave.

**Artículo 299. Infracciones relativas a las agencias de calificación crediticia y a las participaciones significativas.**

Son infracciones graves las siguientes acciones u omisiones:

1. La adquisición de una participación como la descrita en el artículo 175.1 sin haberla comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el incumplimiento de las obligaciones establecidas en el 181, así como el aumento o reducción de una participación significativa, incumpliendo lo previsto en los artículos 48.1, 99, 103 a 110 y 179.1.

2. Los incumplimientos previstos el artículo 278.1 y en los apartados 4, 6 y 7 del artículo 279, cuando tengan carácter ocasional o aislado.

**Artículo 300 Infracciones leves.**

1. Constituyen infracciones leves de las entidades y personas a que se refiere el artículo 271, aquellas infracciones de preceptos de obligada observancia comprendidos en las normas de ordenación y disciplina del mercado de valores que no constituyan infracción grave o muy grave conforme a lo dispuesto en los artículos 277 a 299.

2. En particular son infracciones leves:

a) La falta de remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el plazo establecido en las normas u otorgado por ésta, de cuantos documentos, datos o informaciones deban remitírsele en virtud de lo dispuesto en esta ley o requiera en el ejercicio de sus funciones y en virtud del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre, en el ejercicio de las funciones que le sean asignadas en régimen de delegación o de cooperación con otras autoridades competentes, así como faltar al deber de colaboración ante actuaciones de supervisión de la Comisión Nacional del

Mercado de Valores, incluyendo la no comparecencia ante una citación para la toma de la declaración, cuando estas conductas no constituyan infracción grave o muy grave de acuerdo con lo previsto en los artículos 277 a 299.

b) El incumplimiento singular en el marco de una relación de clientela de las normas de conductas previstas en el capítulo I del título VII.

c) El incumplimiento de la obligación contenida en el artículo 8 quinquies del Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre de 2009, de hacer constar, en su caso, la no designación de por lo menos una agencia de calificación crediticia con una cuota inferior al 10 por ciento del mercado total.

3. Constituyen infracciones leves en relación con el Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012, la falta de remisión en plazo a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de cuantos documentos, datos o informaciones deban remitírsele en el ejercicio de las funciones que le sean asignadas en régimen de delegación o de cooperación con otras autoridades competentes, así como faltar al deber de colaboración ante actuaciones de supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, incluyendo la no comparecencia ante una citación para la toma de la declaración, cuando estas conductas no constituyan infracción grave o muy grave de acuerdo con lo previsto en los artículos anteriores.

Asimismo, tendrán la consideración de infracciones leves el incumplimiento de las obligaciones derivadas del Reglamento (UE) n.º 236/2012, de 14 de marzo de 2012, y del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de 4 de julio de 2012, que no constituyan infracción grave o muy grave conforme a lo dispuesto en los apartados anteriores.

## CAPÍTULO VII

### Prescripción de las infracciones

#### Artículo 301. Prescripción de las infracciones.

1. Las infracciones muy graves y graves prescribirán a los cinco años y las leves a los dos años.
2. El plazo de prescripción de las infracciones comenzará a contarse desde el día en que la infracción hubiera sido cometida. En las infracciones derivadas de una actividad continuada, la fecha inicial del cómputo será la de finalización de la actividad o la del último acto con el que la infracción se consume.
3. La prescripción se interrumpirá por la iniciación, con conocimiento del interesado, del procedimiento sancionador, reanudándose el plazo de prescripción si el expediente sancionador permaneciera paralizado durante tres meses por causa no imputable a aquellos contra quienes se dirija.

## CAPÍTULO VIII

### Sanciones

#### Artículo 302. Sanciones por infracciones muy graves.

Por la comisión de infracciones muy graves se impondrá al infractor una o más de las siguientes sanciones:

1. Multa por importe de hasta la mayor de las siguientes cantidades:
  - el quintuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción,
  - el 5 por ciento de los recursos propios de la entidad infractora,
  - el 5 por ciento de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción, o
  - 600.000 euros.

En el caso de empresas de servicios de inversión que incumplan las normas contenidas en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, o que cometan las infracciones muy graves a las que se refiere el artículo 275.4.a), la multa que se imponga será por importe de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

- el quintuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción;
- el 10 por ciento del volumen de negocios neto anual total, incluidos los ingresos brutos procedentes de intereses a percibir e ingresos asimilados, los rendimientos de acciones y otros valores de renta fija o variable, y las comisiones o corretajes a cobrar, de conformidad con el artículo 316 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, que haya realizado la empresa en el ejercicio anterior,
- los recursos propios de la entidad infractora,
- el 5 por ciento de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción, o
- 10.000.000 de euros.

Si la empresa a que se refiere este apartado es una filial, los ingresos brutos pertinentes serán los ingresos brutos resultantes de las cuentas consolidadas de la empresa matriz de la que dependa en el ejercicio anterior.

En el caso de los depositarios centrales de valores y de las entidades de crédito designadas a las que se refiere el artículo 54.2.b) del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, que cometan las infracciones muy graves a las que se refiere el artículo 288.1 y 3, la multa que se imponga ascenderá, como mínimo, al doble del importe del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción, en caso de que pueda determinarse, y como máximo, hasta la mayor de las siguientes cantidades:

- el quíntuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción,
- el diez por ciento del volumen de negocios total anual de la entidad infractora, según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección,
- el cinco por ciento de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción, o
- 20.000.000 de euros.

Si la entidad infractora es una matriz o filial de la empresa matriz que tenga que elaborar estados financieros consolidados, el volumen de negocios total anual aplicable será el que figure en los últimos estados financieros consolidados disponibles.

En el caso de incumplimientos de las obligaciones contenidas en los artículos 118 a 126, que constituyan una infracción muy grave la multa que se impondrá será:

i) En el caso de personas jurídicas, será por importe de hasta la mayor de las siguientes cantidades:

– 10.000.000 de euros o el cinco por ciento de su volumen de negocios anual total, según las últimas cuentas anuales aprobadas disponibles. Si la persona jurídica es una empresa matriz, o una filial de una empresa matriz, que tenga que establecer cuentas financieras consolidadas de acuerdo con la normativa mercantil, el volumen de negocios total que debe tenerse en cuenta será el volumen de negocios anual total o el tipo de ingreso correspondiente, conforme a la normativa sobre contabilidad aplicable, según la cuenta consolidada anual más reciente disponible, aprobada de la empresa matriz última.

– El doble del importe de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas gracias al incumplimiento, en caso de que puedan determinarse.

ii) En el caso de personas físicas, será por importe de hasta la mayor de las siguientes cantidades: 2.000.000 de euros, o el doble del importe de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas gracias al incumplimiento, en caso de que puedan determinarse.

2. Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor en los mercados de valores durante un plazo no superior a cinco años.

3. Suspensión de la condición de miembro del mercado secundario oficial o del sistema multilateral de negociación correspondiente por un plazo no superior a cinco años.

4. Exclusión de la negociación de un instrumento financiero en un mercado secundario o en un sistema multilateral de negociación.

5. Revocación de la autorización cuando se trate de empresas de servicios de inversión, Entidades Gestoras del Mercado de Deuda Pública o de otras entidades inscritas en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Si se trata de empresas de servicios de inversión autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, esta sanción de revocación se entenderá sustituida por la prohibición de que inicie nuevas operaciones en el territorio español.

6. Suspensión en el ejercicio del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en una entidad financiera por plazo no superior a cinco años.

7. Separación del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en una entidad financiera, con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en la misma entidad por un plazo no superior a cinco años.

8. Separación del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en cualquier entidad financiera, con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en cualquier otra entidad de las previstas en el artículo 233.1.a) y 233.c).2º, 4º y 5º por plazo no superior a diez años.

Cuando se trate de la infracción prevista en el artículo 282.8, se impondrá en todo caso la sanción recogida en el apartado 1 de este artículo, sin que la multa pueda ser inferior a 30.000 euros y, además una de las sanciones previstas en los apartados 2, 3 o 5 de este artículo, según proceda por la condición del infractor.

Asimismo, cuando se trate del incumplimiento de la reserva de actividad prevista en el artículo 278.2, se impondrá al infractor la sanción recogida en el apartado 1 de este artículo, entendiéndose en este caso por beneficio bruto, los ingresos obtenidos por el infractor en el desarrollo de la actividad reservada, sin que la multa pueda ser inferior a 600.000 euros.

En el caso de que una empresa de servicios de inversión adquiriera una participación a pesar de la oposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con independencia de cualquier otra sanción que pueda imponerse, se dispondrá bien la suspensión del ejercicio de los correspondientes derechos de votos, bien la nulidad de los votos emitidos o la posibilidad de anularlos.

Cuando se trate de infracciones cometidas por las personas a las que se refiere el artículo 233.1.b), las sanciones serán impuestas de acuerdo con lo establecido en el artículo 275, sin perjuicio de la capacidad de otras autoridades competentes de la Unión Europea para imponer sanciones de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre.

### **Artículo 303. Sanciones por infracciones graves.**

Por la comisión de infracciones graves se impondrá al infractor una o más de las siguientes sanciones:

1. Multa por importe de hasta la mayor de las siguientes cifras:

- el doble del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción,
- el 2 por ciento de los recursos propios de la entidad infractora,
- el 2 por ciento de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción, o
- 300.000 euros.

En el caso de empresas de servicios de inversión que incumplan las normas contenidas en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, o que cometan las infracciones graves a las que se refiere el artículo 275.4.a), la multa a imponer será por importe de hasta la mayor de las siguientes cifras:

- el doble del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción,
- el 5 por ciento del volumen de negocios neto anual total, incluidos los ingresos brutos procedentes de intereses a percibir e ingresos asimilados, los rendimientos de acciones y otros valores de renta fija o variable, y las comisiones o corretajes a cobrar, de conformidad con el artículo 316 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, que haya realizado la empresa en el ejercicio anterior,
- el 2 por ciento de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción, o
- 5.000.000 de euros.

Si la empresa a que se refiere este apartado es una filial de una empresa matriz, los ingresos brutos pertinentes serán los ingresos brutos resultantes de las cuentas consolidadas de la empresa matriz en el ejercicio anterior.

En el caso de los depositarios centrales de valores y de las entidades de crédito designadas a las que se refiere el artículo 54.2.b) del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, que cometan las infracciones graves a las que se refiere el artículo 298.3 y 4, la multa que se imponga ascenderá, como mínimo, al doble del importe del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción, en caso de que pueda determinarse, y como máximo, hasta la mayor de las siguientes cantidades:

- el doble del beneficio obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción,
- el cinco por ciento del volumen de negocios total anual de la entidad infractora, según las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección,
- el dos por ciento de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción, o
- 10.000.000 de euros.

Si la entidad infractora es una matriz o filial de la empresa matriz que tenga que elaborar estados financieros consolidados, el volumen de negocios total anual aplicable será el que figure en los últimos estados financieros consolidados disponibles.

2. Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor en los mercados de valores durante un plazo no superior a un año.

3. Suspensión de la condición de miembro del mercado secundario oficial o del sistema multilateral de negociación correspondiente por plazo no superior a un año.

4. Suspensión por plazo no superior a un año en el ejercicio del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en una entidad financiera.

Cuando se trate de la infracción prevista en el artículo 295.5, en relación con el incumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 227, se impondrá en todo caso la sanción recogida en el apartado 1 de este artículo y, además, una de las sanciones previstas en los apartados 2 o 3, sin que la multa que, en su caso, se imponga, pueda ser inferior a 12.000 euros.

La comisión de la infracción prevista en el artículo 296.9 llevará, en todo caso, aparejada la cancelación de la inscripción del representante o apoderado en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En el caso de que una empresa de servicios de inversión adquiera una participación significativa a pesar de la oposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con independencia de cualquier otra sanción que pueda imponerse, se dispondrá bien la suspensión del ejercicio de los correspondientes derechos de voto, bien la nulidad de los votos emitidos o la posibilidad de anularlos.

#### **Artículo 304. Publicidad de las sanciones.**

Las sanciones por infracciones muy graves y graves serán publicadas en el «Boletín Oficial del Estado» una vez que sean firmes en la vía administrativa.

#### **Artículo 305. Sanciones por infracciones leves.**

1. Por la comisión de infracciones leves se impondrá al infractor la sanción de multa por importe de hasta 30.000 euros.

2. Cuando se trate de infracciones cometidas por las personas a las que se refiere el artículo 233.1.b), las sanciones serán impuestas de acuerdo con lo establecido en los artículos 274 a 276 de esta Ley, sin perjuicio de la capacidad de otras autoridades competentes de la Unión Europea para imponer sanciones de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de septiembre.

#### **Artículo 306. Sanción complementaria por infracciones muy graves a quienes ejerzan cargos de administración o dirección.**

Además de la sanción que corresponda imponer al infractor por la comisión de infracciones muy graves, cuando la infractora sea una persona jurídica podrá imponerse una o más de las siguientes sanciones a quienes, ejerciendo cargos de administración o dirección en la misma, sean responsables de la infracción:

1. Multa por importe de hasta 400.000 euros.

En el caso de empresas de servicios de inversión que incumplan las normas contenidas en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, o que cometan las infracciones muy graves a las que se refiere el artículo 275.4.a), la multa a imponer será, por importe de hasta 5.000.000 de euros.

En el caso de los depositarios centrales de valores y de las entidades de crédito designadas a las que se refiere el artículo 54.2.b) del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, que cometan las infracciones muy graves a las que se refiere el artículo 288.1 y 3 la multa a imponer será por importe de hasta 5.000.000 de euros.

2. Suspensión en el ejercicio del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en la entidad por plazo no superior a tres años.

3. Separación del cargo con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en la misma entidad por un plazo no superior a cinco años.

4. Separación del cargo con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en cualquier entidad de las previstas en el artículo 233.1.a) o en una entidad de crédito por plazo no superior a diez años.

5. Amonestación pública en el «Boletín Oficial del Estado» de la identidad del infractor y la naturaleza de la infracción o amonestación privada.

Cuando se trate de la infracción prevista en el artículo 282.6, se impondrá en todo caso la sanción recogida en el apartado 1, sin que la multa pueda ser inferior a 30.000 euros.

#### **Artículo 307. Sanción complementaria por infracciones graves a quienes ejerzan cargos de administración o dirección.**

Además de la sanción que corresponda imponer al infractor por la comisión de infracciones graves, cuando la infractora sea una persona jurídica podrá imponerse una o más de las siguientes sanciones a quienes, ejerciendo cargos de administración o dirección en la misma, sean responsables de la infracción:

1. Multa por importe de hasta 250.000 euros.

En el caso de empresas de servicios de inversión que incumplan las normas contenidas en el Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, o que cometan las infracciones graves a las que se refiere el artículo 275.4.a), la multa a imponer será por importe de hasta 2.500.000 euros.

En el caso de los depositarios centrales de valores y de las entidades de crédito designadas a las que se refiere el artículo 54.2.b) del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014, que cometan las infracciones graves a las que se refiere el artículo 298.3 y 4, la multa a imponer será por importe de hasta 2.500.000 de euros.

2. Suspensión en el ejercicio de todo cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en la entidad por plazo no superior a un año.

3. Amonestación pública en el «Boletín Oficial del Estado» de la identidad del infractor y la naturaleza de la infracción o amonestación privada.

Cuando se trate de la infracción prevista el artículo 295.5, en relación con el incumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 227, se impondrá en todo caso la sanción recogida el apartado 1, sin que la multa pueda ser inferior a 12.000 euros.

#### **Artículo 308. Publicidad de las sanciones complementarias.**

Las sanciones impuestas de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 306 y 307, serán publicadas en el «Boletín Oficial del Estado» una vez sean firmes en vía administrativa.

#### **Artículo 309. Sanciones por infracciones referidas a obligaciones de los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión y de los conglomerados financieros.**

1. Cuando las infracciones tipificadas en los artículos 289 a 300 se refieran a obligaciones de los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión, se sancionará a la entidad obligada y, si procede, a sus administradores y directivos.

2. Asimismo, cuando tales infracciones se refieran a las obligaciones de los conglomerados financieros, las medidas sancionadoras previstas en esta ley se aplicarán a la entidad obligada cuando esta sea una empresa de servicios de inversión o una sociedad financiera mixta de cartera, siempre que en este último caso corresponda a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desempeñar la función de coordinador de la supervisión adicional de dicho conglomerado financiero. Las referidas medidas sancionadoras podrán extenderse, si procede, a los administradores y directivos de la entidad obligada.

#### **Artículo 310. Criterios determinantes de las sanciones.**

1. Las sanciones aplicables en cada caso por la comisión de infracciones muy graves, graves o leves se determinarán conforme a los criterios recogidos en el artículo 29.3 de la Ley 40/2015, de 1 de octubre, y los siguientes:

- a) La naturaleza y entidad de la infracción.
- b) El grado de responsabilidad de la persona física o jurídica responsable de la infracción.
- c) La solidez financiera de la persona física o jurídica responsable de la infracción reflejada, entre otros elementos objetivables, en el volumen de negocios total de la persona jurídica responsable o en los ingresos anuales de la persona física.
- d) La gravedad y persistencia temporal del peligro ocasionado o del perjuicio causado.
- e) Las pérdidas causadas a terceros por la infracción.
- f) Las ganancias obtenidas o, en su caso, las pérdidas evitadas como consecuencia de los actos u omisiones constitutivos de la infracción, en la medida en que puedan determinarse.
- g) Las consecuencias desfavorables de los hechos para el sistema financiero o la economía nacional.
- h) La circunstancia de haber procedido a la subsanación de la infracción por propia iniciativa.
- i) La reparación de los daños o perjuicios causados.
- j) La colaboración con la Comisión Nacional del Mercado de Valores, siempre que la persona física o jurídica haya aportado elementos o datos relevantes para el esclarecimiento de los hechos investigados, sin perjuicio de la necesidad de garantizar la restitución de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas por la misma.
- k) En el caso de insuficiencia de recursos propios, las dificultades objetivas que puedan haber concurrido para alcanzar o mantener el nivel legalmente exigido.
- l) La conducta anterior de la entidad en relación con las normas de ordenación y disciplina que le afecten, atendiendo a las sanciones firmes que le hubieran sido impuestas, durante los últimos cinco años.

2. Para determinar la sanción aplicable entre las previstas en los artículos 306 y 307, se tomarán en consideración, además, las siguientes circunstancias:

- a) El grado de responsabilidad en los hechos que concurra en el interesado.

b) La conducta anterior del interesado, en la misma o en otra entidad, en relación con las normas de ordenación y disciplina, tomando en consideración al efecto las sanciones firmes que le hubieran sido impuestas durante los últimos cinco años.

c) El carácter de la representación que el interesado ostente.

#### **Artículo 311. Medidas de intervención o sustitución.**

1. Será de aplicación a las entidades enumeradas en el artículo 233.1.a).1º a 6º lo dispuesto para las entidades de crédito en el artículo 106 y en el título III, capítulo V de la Ley 10/2014, de 26 de junio. La competencia para acordar las medidas de intervención o sustitución corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Las resoluciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que pongan fin al procedimiento serán susceptibles de recurso de alzada ante el Ministro de Economía y Competitividad.

#### **Artículo 312. Requerimiento al presunto responsable de infracciones leves.**

1. En el caso de conductas tipificadas como infracciones leves de acuerdo con lo previsto en el artículo 300.2.b), la Comisión Nacional del Mercado de Valores, antes de la incoación del expediente sancionador podrá, motivando la no afectación de la conducta de manera significativa a los intereses públicos protegidos por esta ley, requerir al presunto responsable para que en un plazo de 30 días:

a) Adopte las medidas oportunas para evitar la continuidad o reiteración de la conducta,

b) indemnice, si los hubiera, los perjuicios patrimoniales causados con su conducta a los inversores cuando sean identificables, y

c) justifique el completo cumplimiento de lo previsto en los dos apartados anteriores.

2. El requerimiento debidamente notificado interrumpirá el plazo de prescripción de la infracción, reiniciándose el mismo al día siguiente al vencimiento del plazo establecido en el propio requerimiento.

3. El cumplimiento y acreditación de lo exigido en el requerimiento será valorado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a los efectos de considerar totalmente satisfechos los objetivos de la supervisión.

#### **Artículo 313. Información y notificación de infracciones y sanciones administrativas.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores facilitará cada año a la Autoridad Europea de Valores y Mercados información agregada relativa a las infracciones cometidas por incumplimiento de las obligaciones de esta ley, así como de las sanciones impuestas.

2. En el caso de que se haya divulgado públicamente una medida administrativa o una sanción, la Comisión Nacional del Mercado de Valores notificará simultáneamente ese hecho a la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

3. Asimismo, con sujeción a los requisitos de secreto profesional, la Comisión Nacional del Mercado de Valores notificará a la Autoridad Bancaria Europea todas las sanciones administrativas impuestas a las empresas de servicios de inversión que tengan la consideración de entidad a efectos de la definición contemplada en el artículo 4.1, punto 3 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio.

### **TÍTULO IX**

#### **Régimen Fiscal de las Operaciones sobre Valores**

#### **Artículo 314. Exención del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.**

1. La transmisión de valores, admitidos o no a negociación en un mercado secundario oficial, estará exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

2. Quedan exceptuadas de lo dispuesto en el apartado anterior las transmisiones de valores no admitidos a negociación en un mercado secundario oficial realizadas en el mercado secundario, que tributarán en el impuesto al que estén sujetas como transmisiones onerosas de bienes inmuebles, cuando mediante tales transmisiones de valores se hubiera pretendido eludir el pago de los tributos que habrían gravado la transmisión de los inmuebles propiedad de las entidades a las que representen dichos valores.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo anterior, se entenderá, salvo prueba en contrario, que se actúa con ánimo de elusión del pago del impuesto correspondiente a la transmisión de bienes inmuebles en los siguientes supuestos:

a) Cuando se obtenga el control de una entidad cuyo activo esté formado en al menos el 50 por ciento por inmuebles radicados en España que no estén afectos a actividades empresariales o profesionales, o cuando, una vez obtenido dicho control, aumente la cuota de participación en ella.

b) Cuando se obtenga el control de una entidad en cuyo activo se incluyan valores que le permitan ejercer el control en otra entidad cuyo activo esté integrado al menos en un 50 por ciento por inmuebles radicados en España que no estén afectos a actividades empresariales o profesionales, o cuando, una vez obtenido dicho control, aumente la cuota de participación en ella.

c) Cuando los valores transmitidos hayan sido recibidos por las aportaciones de bienes inmuebles realizadas con ocasión de la constitución de sociedades o de la ampliación de su capital social, siempre que tales bienes no se afecten a actividades empresariales o profesionales y que entre la fecha de aportación y la de transmisión no hubiera transcurrido un plazo de tres años.

3. En los supuestos en que la transmisión de valores quede sujeta a los impuestos citados sin exención, según lo previsto en el apartado 2 anterior, se aplicarán las siguientes reglas:

1.<sup>a</sup> Para realizar el cómputo del activo, los valores netos contables de todos los bienes contabilizados se sustituirán por sus respectivos valores reales determinados a la fecha en que tenga lugar la transmisión o adquisición. A estos efectos, el sujeto pasivo estará obligado a formar un inventario del activo en dicha fecha y a facilitarlo a la Administración tributaria a requerimiento de esta.

2.<sup>a</sup> Tratándose de sociedades mercantiles, se entenderá obtenido dicho control cuando directa o indirectamente se alcance una participación en el capital social superior al 50 por ciento. A estos efectos se computarán también como participación del adquirente los valores de las demás entidades pertenecientes al mismo grupo de sociedades.

3.<sup>a</sup> En los casos de transmisión de valores a la propia sociedad tenedora de los inmuebles para su posterior amortización por ella, se entenderá a efectos fiscales que tiene lugar el supuesto de elusión definido en las letras a) o b) del apartado anterior. En este caso será sujeto pasivo el accionista que, como consecuencia de dichas operaciones, obtenga el control de la sociedad, en los términos antes indicados.

4.<sup>a</sup> En las transmisiones de valores que, conforme al apartado 2, estén sujetas al Impuesto sobre el Valor Añadido y no exentas, que tendrán la consideración de entrega de bienes a efectos del mismo, la base imponible se determinará en proporción al valor de mercado de los bienes que deban computarse como inmuebles. A este respecto, en los supuestos recogidos en el apartado 2.c), la base imponible del impuesto será la parte proporcional del valor de mercado de los inmuebles que fueron aportados en su día correspondiente a las acciones o participaciones transmitidas.

5.<sup>a</sup> En las transmisiones de valores que, de acuerdo a lo expuesto en el apartado 2, deban tributar por la modalidad de transmisiones patrimoniales onerosas del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, para la práctica de la liquidación, se aplicarán los elementos de dicho impuesto a la parte proporcional del valor real de los inmuebles, calculado de acuerdo con las reglas contenidas en su normativa. A tal fin se tomará como base imponible:

– En los supuestos a los que se refiere el apartado 2.a), la parte proporcional sobre el valor real de la totalidad de las partidas del activo que, a los efectos de la aplicación de este precepto, deban computarse como inmuebles, que corresponda al porcentaje total de participación que se pase a tener en el momento de la obtención del control o, una vez obtenido, onerosa o lucrativamente, dicho control, al porcentaje en el que aumente la cuota de participación.

– En los supuestos a los que se refiere el apartado 2.b), para determinar la base imponible solo se tendrán en cuenta los inmuebles de aquellas cuyo activo esté integrado al menos en un 50 por ciento por inmuebles no afectos a actividades empresariales o profesionales.

– En los supuestos a que se refiere el apartado 2.c), la parte proporcional del valor real de los inmuebles que fueron aportados en su día correspondiente a las acciones o participaciones transmitidas.

#### **Artículo 315. Obligación de comunicación a la Administración Tributaria.**

1. Las entidades emisoras de valores, las sociedades y agencias de valores y los demás intermediarios financieros quedan obligados a comunicar a la Administración Tributaria cualquier operación de emisión, suscripción y transmisión de valores en la que hubieran intervenido. Esta comunicación implicará la presentación de relaciones nominales de compradores y vendedores, clase y número de los valores transmitidos, precios de compra o venta, fecha de la transmisión y número de identificación fiscal del adquirente y transmitente en los plazos y en la forma que reglamentariamente se determine.

2. A los efectos previstos en el apartado anterior, quien pretenda adquirir o transmitir valores deberá comunicar, al tiempo de dar la orden correspondiente, su número de identificación fiscal a la entidad emisora e intermediarios financieros respectivos, que no atenderán aquélla hasta el cumplimiento de dicha obligación.

#### **Artículo 316. Exenciones fiscales.**

La Comisión Nacional del Mercado de Valores gozará de las mismas exenciones fiscales que atribuya al Banco de España la legislación vigente.

## TÍTULO X

### Otros sistemas de negociación: sistemas multilaterales de negociación e internalización sistemática

#### CAPÍTULO I

##### Sistemas multilaterales de negociación

###### **Artículo 317. Definición.**

Tendrá la consideración de sistema multilateral de negociación todo sistema, operado por una entidad rectora de las referidas en el artículo 319 que permita reunir, dentro del sistema y según sus normas no discrecionales, los diversos intereses de compra y de venta sobre instrumentos financieros de múltiples terceros para dar lugar a contratos, de conformidad con lo dispuesto en esta Ley.

###### **Artículo 318. Creación.**

1. La creación de sistemas multilaterales de negociación será libre, con sujeción al régimen de verificación previa y supervisión por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. En particular, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificará que la entidad rectora cumple con lo establecido en este capítulo y tiene la correspondiente autorización de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 149 a 153 y declarando caducada la autorización y denegando la misma cuando concurra alguna de las causas recogidas en los artículos 154 y 155 respectivamente.

###### **Artículo 319. Entidades rectoras.**

1. Todo sistema multilateral de negociación estará regido por una entidad rectora, que será responsable de su organización y funcionamiento internos, y será titular de los medios necesarios para gestionar el mercado.

2. Podrá ser entidad rectora de un sistema multilateral de negociación:

a) Una empresa autorizada a prestar el servicio de inversión previsto en el artículo 140.h).

b) Una sociedad rectora de un mercado secundario oficial,

c) Una entidad constituida al efecto por una o varias sociedades rectoras de mercados secundarios oficiales, que ha de tener como objeto social exclusivo la gestión del sistema y que ha de estar participada al 100 por ciento por una o varias sociedades rectoras.

###### **Artículo 320. Reglamento de funcionamiento.**

1. Las entidades rectoras elaborarán un reglamento de funcionamiento específicamente referido a la gestión del sistema multilateral de negociación que deberá ser autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y someterse al régimen de publicidad que se determine reglamentariamente, que incluirá la inscripción en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. El reglamento, que tendrá carácter público, deberá regirse por criterios transparentes, objetivos y no discriminatorios y deberá regular las siguientes materias:

i) Aspectos generales:

a) Instrumentos financieros que podrán negociarse.

b) Información pública que deberá estar disponible respecto a los valores admitidos a negociación, para que los inversores puedan fundamentar sus decisiones. Esta información deberá incluir, en su caso, una descripción del tipo y naturaleza de las actividades empresariales de la entidad emisora. El alcance de la información deberá tener presente la naturaleza de los valores y la de los inversores cuyas órdenes puedan ejecutarse en el Sistema.

c) Tipos de miembros, de conformidad con lo dispuesto en los apartados 2 y 3 del artículo 69, sus derechos y obligaciones.

d) Régimen de garantías.

e) Derechos y obligaciones de los emisores y de cualesquiera otros participantes en el sistema multilateral de negociación, entre los que se incluirá, en su caso, un asesor registrado, designado por el emisor, que deberá velar porque los emisores cumplan correctamente, tanto desde la perspectiva formal como sustantiva, con sus obligaciones de información frente a la sociedad rectora y frente a los inversores. El reglamento determinará el marco general de relación de estos asesores con los emisores así como el ámbito y alcance de las funciones a realizar y sus obligaciones.

ii) Negociación:

a) Acceso a la condición de miembro.

b) Modalidades de órdenes.

- c) Supuestos de interrupción, suspensión y exclusión de negociación de los valores negociados.
- d) Contenido y reglas de difusión de información previa a la efectiva negociación.
- e) Contenido y reglas de difusión de información sobre las operaciones efectivamente negociadas.
- f) Obligaciones y medios, en su caso, para procurar la liquidez de la contratación.
- g) Procedimiento a seguir, según el caso, para la exclusión de negociación de los valores, especificando las obligaciones de la entidad emisora.
- iii) Registro, compensación y liquidación de operaciones:
  - a) Existencia, en su caso, de entidades de contrapartida central u otros mecanismos de novación de las operaciones.
  - b) Métodos previstos o admisibles para la liquidación y, en su caso, compensación de las operaciones.
- iv) Supervisión y disciplina de mercado.
  - a) Métodos de supervisión y control por la entidad rectora de la efectiva observancia del reglamento del Mercado, así como de los preceptos de esta ley y demás normas que resulten aplicables, especialmente en lo que atañe a las normas sobre abuso de mercado por parte de emisores, miembros, asesores registrados y otros participantes.
  - b) Régimen disciplinario que la entidad rectora aplicará en caso de incumplimiento del reglamento del Mercado, con independencia de las sanciones administrativas que resulten aplicables de acuerdo con lo previsto en esta Ley.
  - c) Procedimiento que utilizará la entidad rectora para poner en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores aquellas incidencias o conductas de sus miembros que puedan constituir infracción de esta ley o sus normas de desarrollo o incumplimiento de las reglas contenidas en el reglamento del sistema multilateral de negociación.

#### **Artículo 321. Obligaciones de remisión de información.**

1. Las entidades rectoras remitirán, con carácter trimestral, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores información sobre las prácticas y actuaciones que, de acuerdo con lo previsto en su reglamento interno, desarrollen en materia de supervisión del sistema multilateral de negociación. Dicha información será remitida en el plazo de un mes desde la finalización del periodo al que haga referencia.
2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá determinar el contenido exacto y formato específico a utilizar por las entidades rectoras para el cumplimiento de esta obligación.
3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá recabar de las entidades rectoras cuanta información adicional sea precisa para velar por el correcto funcionamiento de los sistemas multilaterales de negociación.

#### **Artículo 322. Normas de conducta y de abuso de mercado.**

1. Los miembros de los sistemas multilaterales de negociación deberán cumplir con las obligaciones establecidas en los artículos 209 a 218 y 221 a 224 en relación con sus clientes, cuando al actuar por cuenta de ellos ejecuten sus órdenes mediante los sistemas de un sistema multilateral de negociación.
2. No obstante lo previsto en el apartado anterior, no serán aplicables los referidos artículos a las operaciones realizadas, con arreglo a las normas que regulan el sistema multilateral de negociación, entre sus miembros o entre el propio sistema multilateral de negociación y sus miembros con respecto al uso del sistema multilateral de negociación.
3. El capítulo II del título VII resulta de aplicación a la negociación en los sistemas multilaterales de negociación.

#### **Artículo 323. Obligaciones de información**

1. Cuando corresponda, las entidades rectoras de un sistema multilateral de negociación deberán proporcionar, o en su caso, asegurarse de que existe información públicamente disponible que permita que los usuarios puedan formarse una opinión sobre los instrumentos negociados, teniendo en cuenta tanto la naturaleza de los usuarios como los tipos de instrumentos negociados en el sistema multilateral de negociación.
2. La responsabilidad por la elaboración de la información a publicar relativa a los emisores de los instrumentos negociados corresponderá, al menos, a su entidad emisora y a sus administradores. Estos serán responsables por los daños y perjuicios causados a los titulares de los valores como resultado de que dicha información no presente una imagen fiel del emisor.
3. Cuando un valor negociable admitido a negociación en un mercado regulado se negocie también en un sistema multilateral de negociación sin consentimiento de su emisor, éste no estará sujeto a ninguna obligación de información financiera inicial, continua o "ad hoc" en relación con ese sistema multilateral de negociación.

### **Artículo 324. Supervisión del cumplimiento de las normas de los sistemas multilaterales de negociación y de otras obligaciones legales.**

1. Las entidades rectoras de un sistema multilateral de negociación establecerán mecanismos y procedimientos eficaces, que correspondan a las necesidades del sistema multilateral de negociación, para supervisar con regularidad el cumplimiento de sus normas por parte de sus usuarios, así como las operaciones realizadas por éstos de acuerdo con sus sistemas, con objeto de detectar infracciones de dichas normas o anomalías en las condiciones de negociación o de actuación que puedan suponer abuso de mercado.

2. Las entidades señaladas en el apartado anterior deberán comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores todo incumplimiento significativo de sus normas o toda anomalía en las condiciones de negociación o de actuación que pueda suponer abuso de mercado. También deberán comunicar, sobre la base de la información que hayan recabado de los emisores, cualquier posible incumplimiento de la normativa aplicable a los citados emisores.

### **Artículo 325. Requisitos de transparencia.**

1. A fin de procurar la transparencia del sistema y la eficiencia en la formación de los precios, los sistemas multilaterales de negociación estarán obligados a difundir información de carácter público sobre las operaciones sobre acciones admitidas a negociación en el sistema que a su vez se negocien en mercados regulados en relación con las posiciones de compra y venta existentes en cada momento y en relación con las operaciones ya concluidas en dicho sistema de acuerdo con las disposiciones contenidas en este artículo y en los artículos 326 y 327.

2. El Ministro de Economía y Competitividad podrá, si lo estima necesario, extender la aplicación de los requisitos de transparencia contenidos en este artículo y en los artículos 326 y 327 a otros instrumentos financieros distintos de las acciones o bien a acciones que únicamente se negocien en el sistema.

3. Las disposiciones contenidas en este artículo y en los artículos 326 y 327 deberán aplicarse de acuerdo con lo establecido en el Reglamento (CE) n.º 1287/2006, de 10 de agosto de 2006.

4. Sin perjuicio de la información de carácter público contemplada en este artículo y en los artículos 326 y 327, las Comunidades Autónomas con competencia en la materia y respecto a operaciones realizadas en su ámbito territorial podrán establecer cualquier otro deber de información.

### **Artículo 326. Requisitos de transparencia previa a la negociación.**

1. Los sistemas multilaterales de negociación harán pública la siguiente información previa a la negociación con respecto a las acciones admitidas a negociación en ellos que a su vez se negocien en mercados regulados:

- a) los precios de compra y venta existentes en cada momento; y
- b) la profundidad de las posiciones de negociación a esos precios que se difundan a través de sus sistemas.

2. La información referida deberá ponerse a disposición del público en condiciones comerciales razonables y de forma continua en el horario normal de negociación.

3. No obstante lo previsto en los apartados anteriores, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá eximir a los sistemas multilaterales de negociación de publicar la información mencionada en el apartado 1, atendiendo al modelo de sistema multilateral de negociación o al tipo y volumen de las órdenes.

En especial, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá no imponer dicha obligación en el caso de operaciones de gran volumen en comparación con el volumen estándar de mercado para esas acciones o para ese tipo de acciones.

### **Artículo 327. Requisitos de transparencia posterior a la negociación.**

1. Los sistemas multilaterales de negociación harán pública la siguiente información, con respecto a las acciones admitidas a negociación en ellos que a su vez se negocien en mercados regulados, sobre las operaciones ya concluidas:

- a) el precio,
- b) el volumen, y
- c) la hora de ejecución.

2. La información referida en este artículo deberá ponerse a disposición del público en condiciones comerciales razonables y, en la medida de lo posible, en tiempo real.

3. No obstante lo previsto en los apartados anteriores, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá autorizar a los sistemas multilaterales de negociación a aplazar la publicación de los datos de las operaciones realizadas en función de su tipo o volumen.

En especial, podrán autorizar el aplazamiento de la publicación en el caso de operaciones de gran volumen en comparación con el volumen estándar para esas acciones o para ese tipo de acciones. Los sistemas multilaterales de negociación deberán, en estos casos, obtener de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la aprobación previa de

los métodos propuestos de información aplazada, y deberán revelar dichos métodos de manera clara a los miembros del sistema y al público inversor.

4. La obligación prevista en este artículo no se aplicará a los datos de las operaciones realizadas en un sistema multilateral de negociación que se hagan públicos mediante los sistemas de un mercado regulado.

#### **Artículo 328. Acuerdos de contrapartida central y de compensación y liquidación.**

1. Las entidades rectoras de un sistema multilateral de negociación deberán tomar las medidas necesarias para facilitar la liquidación eficiente de las operaciones realizadas en el sistema multilateral de negociación, debiendo informar claramente a los usuarios de las responsabilidades que la entidad asume en la liquidación de operaciones ejecutadas en el sistema multilateral de negociación.

2. Con objeto de atender la liquidación de las operaciones sobre valores negociables ejecutadas en sistemas multilaterales de negociación, sus entidades rectoras suscribirán acuerdos con al menos un depositario central de valores y, en su caso, con una o varias entidades de contrapartida central, sin perjuicio del derecho de los emisores a disponer que sus valores sean registrados en cualquier depositario central de valores de conformidad con el artículo 49 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.

Las entidades rectoras de un sistema multilateral de negociación podrán suscribir, previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, acuerdos con entidades de contrapartida central y depositarios centrales de valores de otro miembro, para la compensación o liquidación de algunas o todas las transacciones que hayan concluido con miembros del mercado de sus respectivos sistemas. La Comisión Nacional del Mercado de Valores sólo podrá oponerse a la celebración de los referidos acuerdos cuando considere que puedan menoscabar el funcionamiento ordenado del sistema multilateral de negociación o, en el caso de un sistema de liquidación, las condiciones técnicas no aseguren la liquidación eficaz y económica de las operaciones.

3. Será de aplicación a los sistemas multilaterales de negociación lo establecido en los artículos 94, 95, 96 y 114, 115 y 116 para los mercados secundarios oficiales en lo concerniente a la liquidación de operaciones y de derechos u obligaciones de contenido económico asociados a los valores, las garantías orientadas a mitigar el riesgo de liquidación y los derechos y obligaciones relacionados con el sistema de información para la supervisión de la negociación, compensación, liquidación y registro de valores.

4. Reglamentariamente se determinarán los valores cuyas operaciones realizadas en los segmentos de contratación multilateral de los sistemas multilaterales de negociación, estarán sujetas a mecanismos que permitan su ordenada liquidación y buen fin mediante la necesaria intervención de una entidad de contrapartida central.

5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores tendrá en cuenta la labor de vigilancia del sistema de compensación y liquidación llevada a cabo por el Banco de España o por las demás autoridades con competencia en la materia, a efectos de evitar repeticiones innecesarias de los controles.

#### **Artículo 329. Acceso remoto a los sistemas multilaterales de negociación.**

1. Las entidades rectoras de un sistema multilateral de negociación español podrán establecer mecanismos apropiados para facilitar el acceso y la utilización a distancia de sus sistemas a usuarios o miembros establecidos en el territorio de otros Estados miembros. Para ello, la entidad deberá comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el Estado miembro en el que tenga previsto establecer dichos mecanismos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará esta información al Estado miembro en el que se prevean establecer tales mecanismos en el plazo de un mes desde su recepción. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará a la autoridad competente del Estado de acogida, a petición de ésta y en un plazo razonable, la identidad de los miembros del sistema multilateral de negociación establecidos en dicho Estado miembro.

2. Las entidades rectoras de un sistema multilateral de negociación de otros Estados miembros de la Unión Europea podrán establecer en territorio español mecanismos para facilitar el acceso y la utilización a distancia de sus sistemas a usuarios o miembros establecidos en territorio español. Será necesario para ello que la Comisión Nacional del Mercado de Valores reciba una comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de origen en la que se indique la intención de establecer tales mecanismos en territorio español. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá solicitar a dicha autoridad competente la comunicación, en un plazo de tiempo razonable, de la identidad de los miembros del sistema multilateral de negociación.

## CAPÍTULO II

### Disposiciones comunes a los mercados secundarios oficiales y a los sistemas multilaterales de negociación

#### Artículo 330. Medidas preventivas.

1. Cuando España sea Estado miembro de acogida de un mercado regulado o de un sistema multilateral de negociación y la Comisión Nacional del Mercado de Valores tenga motivos claros y demostrables para creer que dicho mercado regulado o sistema multilateral de negociación infringe las obligaciones derivadas de las disposiciones adoptadas en virtud de la Directiva 2004/39/CE, comunicará los hechos a la autoridad competente del Estado miembro de origen del mercado regulado o del sistema multilateral de negociación.

En el caso de que, pese a las medidas adoptadas por la autoridad competente del Estado miembro de origen, dicho mercado regulado o sistema multilateral de negociación persista en una actuación claramente perjudicial para los intereses de los inversores en España o para el funcionamiento correcto de los mercados, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, adoptará todas las medidas pertinentes para su protección. Entre las medidas se incluirá la posibilidad de impedir que dicho mercado regulado o sistema multilateral de negociación ponga sus mecanismos a disposición de miembros remotos establecidos en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores informará sin demora a la Comisión Europea y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados de las medidas adoptadas. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá hacer constar la situación ante la Autoridad Europea de Valores y Mercados, que podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

2. Toda medida adoptada en aplicación de lo dispuesto en este artículo que implique sanciones o restricciones de las actividades de un mercado regulado o sistema multilateral de negociación deberá ser debidamente motivada y comunicada al mercado regulado o sistema multilateral de negociación afectado.

## CAPÍTULO III

### Internalización sistemática

#### Artículo 331. Ámbito de aplicación.

1. Lo dispuesto en el este capítulo será aplicable a las entidades de crédito y empresas de servicios de inversión sujetas a esta Ley que ejecuten al margen de un mercado regulado o de un sistema multilateral de negociación, por cuenta propia, órdenes de clientes sobre acciones admitidas a negociación en mercados regulados siempre que esta actuación se desarrolle de forma organizada, frecuente y sistemática y que se refiera a órdenes cuyo importe sea igual o inferior al volumen estándar del mercado que corresponda al valor en función de lo descrito en el apartado siguiente.

2. Se entiende por volumen estándar del mercado para una categoría de acciones todo volumen representativo del valor medio aritmético de las órdenes ejecutadas en el mercado para las acciones incluidas en dicha categoría de acciones.

3. Las acciones se agruparán en categorías sobre la base del valor medio aritmético de las órdenes ejecutadas en el mercado para aquella acción. La Comisión Nacional del Mercado de Valores publicará al menos una vez al año, mediante circular, la categoría de acciones a la que pertenece cada acción y la transmitirá a la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

4. El mercado para cada acción estará compuesto por todas las órdenes ejecutadas en la Unión Europea con respecto a aquella acción, exceptuando aquellas cuya escala sea de gran magnitud en comparación con el volumen estándar de mercado para aquella acción.

5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores publicará regularmente las acciones que tengan un mercado líquido a los efectos de este artículo, la categoría de acciones a la que pertenece cada acción de acuerdo con lo dispuesto en el apartado 3 anterior y los demás extremos precisos para que las entidades de crédito y empresas de servicios de inversión puedan cumplir las obligaciones establecidas en este artículo.

#### Artículo 332. Obligaciones de información.

1. Cuando las acciones tengan un mercado líquido, los internalizadores sistemáticos deberán hacer públicas cotizaciones en firme con carácter general, de forma que puedan ser conocidas fácilmente por los interesados, en condiciones comerciales razonables. Cuando se trate de acciones para las que no exista un mercado líquido, los internalizadores sistemáticos podrán limitarse a difundir sus cotizaciones en firme a sus clientes, previa petición de éstos.

Los internalizadores sistemáticos podrán decidir el volumen o volúmenes de orden para los que dan cotización. Para una acción concreta, cada cotización deberá incluir uno o varios precios de compra y/o uno o varios precios de venta

para uno o varios tamaños de orden inferiores al volumen estándar del mercado para la clase de acciones a la que pertenece dicha acción concreta. El precio o los precios que coticen deberán reflejar las condiciones vigentes en el mercado para dicha acción.

La difusión de tales precios se efectuará de forma regular y continua durante el horario normal de negociación. Los internalizadores sistemáticos podrán actualizar sus precios en cualquier momento. Cuando se den condiciones excepcionales de mercado, podrán retirarlos.

2. Los internalizadores sistemáticos deberán hacer público el volumen y el precio de sus transacciones realizadas fuera de mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, sobre acciones admitidas a negociación en mercados regulados, y la hora en que se hayan concluido. Esta información se hará pública lo antes posible, de una manera fácilmente accesible y en condiciones razonables para los interesados, siendo aplicable lo establecido en el artículo 327.3 en cuanto a los requisitos de transparencia posterior a la negociación y los aplazamientos a la publicación de los datos autorizados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en virtud del artículo 85.3.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores controlará que los internalizadores sistemáticos actualicen regularmente los precios de compra y de venta que hacen públicos de conformidad con el apartado 1 y que dichos precios reflejen las condiciones imperantes en el mercado.

4. Las disposiciones contenidas en este artículo deberán aplicarse de acuerdo con lo establecido en el Reglamento (CE) n.º 1287/2006, de 10 de agosto de 2006.

### **Artículo 333. Ejecución de órdenes.**

1. Siempre que al hacerlo respeten la obligación de mejor ejecución que regula los artículos 221 a 224, los internalizadores sistemáticos ejecutarán las órdenes que reciban de sus clientes minoristas a los precios cotizados en firme en vigor en el momento de la recepción de la orden.

2. Asimismo, ejecutarán las órdenes que reciban de sus clientes profesionales a los precios cotizados en firme en vigor en el momento de la recepción de la orden. No obstante, podrán ejecutar dichas órdenes a un precio mejor que el difundido en firme, en casos justificados, siempre que dicho precio se encuentre dentro de un intervalo de carácter público próximo a las condiciones de mercado y siempre que las órdenes sean de un volumen mayor al volumen habitualmente realizado por un inversor minorista.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores controlará que los internalizadores sistemáticos cumplen las condiciones de mejora de precios establecidas en este apartado.

3. Respecto de las operaciones en las que la ejecución de varios valores sea parte de una única operación o en el caso de órdenes sujetas a condiciones distintas del precio actual del mercado, los internalizadores sistemáticos podrán, además, ejecutar órdenes procedentes de sus clientes profesionales a precios distintos de los cotizados sin tener que cumplir las condiciones establecidas en el apartado anterior.

4. Cuando se produzca una situación en la que un internalizador sistemático que cotee una sola cotización, o cuya cotización más elevada sea inferior al volumen estándar del mercado, reciba una orden de un cliente de un volumen superior a su volumen de cotización, pero inferior al volumen estándar del mercado, podrá decidir ejecutar aquella parte de la orden que exceda de su volumen de cotización, siempre que se ejecute al precio cotizado, excepto en caso de que se permita lo contrario con arreglo a las condiciones establecidas en los dos párrafos anteriores. En los casos en que el internalizador sistemático dé cotizaciones para diferentes volúmenes y reciba una orden comprendida entre tales volúmenes, que opte por ejecutar, la ejecutará a uno de los precios cotizados con arreglo a las disposiciones de los artículos 221 a 224, excepto en caso de que se permita lo contrario con arreglo a las condiciones establecidas en los dos apartados anteriores de este artículo.

5. Las disposiciones contenidas en este artículo deberán aplicarse de acuerdo con lo establecido en el Reglamento (CE) n.º 1287/2006, de 10 de agosto de 2006.

### **Artículo 334. Tratamiento de los clientes.**

1. Los internalizadores sistemáticos podrán elegir, basándose en su política comercial y de forma objetiva y no discriminatoria, los inversores a quienes dan acceso a sus cotizaciones. A tal efecto, dispondrán de normas claras que regulen el acceso a sus cotizaciones. Las entidades podrán suspender o negarse a entablar relaciones comerciales con un determinado inversor basándose en consideraciones comerciales tales como la situación financiera del inversor, el riesgo de contrapartida o el de la liquidación final de la operación.

2. Los internalizadores sistemáticos podrán limitar de forma no discriminatoria el número de operaciones de un mismo cliente que se comprometen a ejecutar a los precios en firme anunciados, para limitar el riesgo de quedar expuestos a operaciones múltiples de un mismo cliente.

También podrán limitar, de forma no discriminatoria y de conformidad con las disposiciones del artículo 221 relativas a la gestión de órdenes, el número total de operaciones de distintos clientes que ejecutarán al mismo tiempo, cuando el número o volumen de las órdenes procedentes de sus clientes exceda considerablemente de lo normal.

3. Las disposiciones contenidas en este artículo deberán aplicarse de acuerdo con lo establecido en el Reglamento (CE) n.º 1287/2006, de 10 de agosto de 2006.

## DISPOSICIONES ADICIONALES

### **Disposición adicional primera. Mercado interbancario de depósitos.**

El mercado interbancario de depósitos no quedará sujeto a las normas de esta ley. Corresponderá al Banco de España la regulación y supervisión del funcionamiento de dicho mercado.

### **Disposición adicional segunda. Régimen jurídico de las emisiones de las Diputaciones Forales del País Vasco.**

Las emisiones de valores realizadas por las Diputaciones Forales de la Comunidad Autónoma del País Vasco se asimilarán, a todos los efectos, y teniendo en cuenta las especiales características de las Haciendas Forales, a las emisiones realizadas por una Comunidad Autónoma.

### **Disposición adicional tercera. Régimen jurídico de los derechos de emisión que no sean instrumentos financieros.**

1. Las empresas que prestan servicios de inversión y las entidades de crédito autorizadas a prestar servicios de inversión podrán, además de realizar las actividades recogidas en el artículo 140, presentar ofertas en nombre de sus clientes en las subastas de derechos de emisión de gases de efecto invernadero, que no sean instrumentos financieros, a que se refiere el Reglamento (UE) n.º 1031/2010 de la Comisión, de 12 de noviembre de 2010, sobre el calendario, la gestión y otros aspectos de las subastas de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero con arreglo a la Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad. A tal fin, deberán incluir esta actividad en el programa de actividades a que se refiere el artículo 149.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores será la autoridad competente para sancionar a las personas responsables del incumplimiento en nuestro territorio de los artículos 37 a 42 del Reglamento (UE) n.º 1031/2010, de 12 de noviembre de 2010, en relación con las subastas de derechos de emisión de gases de efecto invernadero, que no sean instrumentos financieros celebradas en nuestro territorio o fuera de él.

3. A los efectos de lo dispuesto en el apartado anterior, la Comisión Nacional del Mercado de Valores contará con las facultades de supervisión e inspección previstas en esta norma.

4. En caso de incumplimiento de los artículos 37 a 42 del Reglamento (UE) n.º 1031/2010, de 12 de noviembre de 2010, será de aplicación el régimen sancionador previsto en el capítulo II del título VIII de esta ley en relación con las operaciones con información privilegiada o que puedan constituir manipulación de mercado, con las siguientes particularidades:

a) Se exceptúa lo dispuesto en el artículo 282.7 y en el artículo 295.3.

b) La remisión contenida en el artículo 282.8 se entenderá hecha únicamente al artículo 227.3, al artículo 229.2.d) y al 229.3.

c) La remisión contenida en el artículo 295.7 se entenderá hecha únicamente al artículo 227.3, al artículo 229.2.d) y al 229.3, siendo las plataformas de subastas y las entidades supervisoras de las subastas los sujetos obligados.

d) La remisión contenida en el artículo 295.5 se entenderá hecha únicamente al artículo 227, exceptuando su apartado 2.

5. Constituirá una infracción muy grave el incumplimiento de las normas de conducta a que se refiere el artículo 59 del Reglamento (UE) n.º 1031/2010, de 12 de noviembre de 2010, así como el incumplimiento de la obligación de adoptar las disposiciones estructurales a que se refiere el artículo 42.4 del mismo, cuando haya tenido lugar con ocasión de una concreta operación constitutiva de información privilegiada.

Constituirá una infracción grave la adopción de las medidas previstas en el artículo 42.4 del Reglamento (UE) n.º 1031/2010, de 12 de noviembre de 2010, de manera insuficiente.

6. La Comisión Nacional del Mercado de Valores cooperará con otras autoridades competentes de la Unión Europea, con las plataformas de subastas y con la entidad supervisora de las subastas siempre que sea necesario para llevar a cabo las funciones establecidas en el Reglamento (UE) n.º 1031/2010, de 12 de noviembre de 2010, y en relación con las materias y en los términos que en dicho Reglamento se regulan.

7. Se exceptúa del deber de secreto regulado en el artículo 248 a las informaciones que la Comisión Nacional del Mercado de Valores deba facilitar a las autoridades competentes, con las plataformas de subastas y con la entidad

supervisora de las subastas, en materia de subastas de derechos de emisión de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 1031/2010, de 12 de noviembre de 2010.

8. A los efectos de lo previsto en los apartados anteriores, resultarán de aplicación las definiciones de información privilegiada y manipulación del mercado recogidas en el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1031/2010, de 12 de noviembre de 2010.

**Disposición adicional cuarta. Comercialización a minoristas de participaciones preferentes, instrumentos de deuda convertibles y financiaciones subordinadas computables como recursos propios.**

1. La comercialización o colocación entre clientes o inversores minoristas de emisiones de participaciones preferentes, instrumentos de deuda convertibles o financiaciones subordinadas computables como recursos propios conforme a la normativa de solvencia de entidades de crédito, exigirá el cumplimiento de los requisitos siguientes:

*a)* La emisión ha de contar con un tramo dirigido exclusivamente a clientes o inversores profesionales de al menos el cincuenta por ciento del total de la misma, sin que el número total de tales inversores pueda ser inferior a cincuenta, y sin que sea de aplicación a este supuesto lo previsto en el artículo 206 de esta ley.

*b)* En el caso de emisiones de participaciones preferentes, o instrumentos de deuda convertibles de entidades que no sean sociedades cotizadas, en los términos del artículo 495 de la Ley de Sociedades de Capital, el valor nominal unitario mínimo de los valores será de 100.000 euros. En el caso de las restantes emisiones, el valor nominal unitario mínimo será de 25.000 euros.

Esta disposición tiene la consideración de norma de ordenación y disciplina del mercado de valores, constituyendo su incumplimiento una infracción muy grave conforme a lo previsto en el título VIII de este texto refundido.

2. Lo dispuesto en las letras *a)* y *b)* anteriores no resultará de aplicación en el ámbito de las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada regulados en el capítulo VII de esta ley ni a los instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada emitidos al objeto de canjear otros valores de este tipo emitidos con anterioridad al 31 de agosto de 2012.

**Disposición adicional quinta. Restricciones relativas a las inversiones financieras temporales de entidades sin ánimo de lucro.**

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Banco de España y el Ministerio de Economía, cada uno en el ámbito de su supervisión, aprobarán códigos de conducta que contengan las reglas específicas a las que deberán ajustarse las inversiones financieras temporales que hagan las fundaciones, establecimientos, instituciones y asociaciones sin ánimo de lucro, colegios profesionales, fondos de promoción de empleo, mutuas de seguros, mutualidades de previsión social, mutuas colaboradoras con la Seguridad Social y, en su caso, las demás entidades sujetas a tipos de gravamen reducidos en el Impuesto sobre Sociedades, que no tengan un régimen específico de diversificación de inversiones con el fin de optimizar la rentabilidad del efectivo de que dispongan y que puedan destinar a obtener rendimientos de acuerdo con sus normas de funcionamiento.

2. Los órganos de gobierno, administración o dirección de las entidades referidas en el apartado anterior deberán presentar un informe anual acerca del grado de cumplimiento de los citados códigos para que lo conozcan el protectorado o sus partícipes, asociados o mutualistas.

**Disposición adicional sexta. La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores y las sociedades propietarias de entidades de contrapartida central, depositarios centrales de valores y mercados secundarios oficiales españoles.**

1. La «Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores», en adelante, la Sociedad de Sistemas, actuará como depositario central de valores de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 97 a 102 de esta ley y desempeñará aquellas otras funciones que le encomiende el Gobierno, previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad de Sistemas asume las funciones del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores y del Banco de España, en cuanto que gestores de los sistemas de registro, compensación y liquidación de los valores negociados en los mercados que tienen encomendados. La Sociedad de Sistemas se crea mediante la transformación de la sociedad «Promotora para la Sociedad de Gestión de los Sistemas Españoles de Liquidación, S.A.» constituida con la participación del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores y el Banco de España.

La asunción efectiva por parte de la Sociedad de Sistemas de sus funciones se efectúa tras la modificación del objeto y denominación social de la sociedad «Promotora para la Sociedad de Gestión de los Sistemas Españoles de Liquidación, S.A.» y de la modificación societaria consistente en la distribución del capital social de la Sociedad de Sistemas entre los accionistas del Sistema de Compensación y Liquidación de Valores y del Banco de España, con las ampliaciones o reducciones de capital necesarias. Las aportaciones no dinerarias que reciba la Sociedad de Sistemas serán objeto de valoración por un experto designado al efecto de común acuerdo por el Servicio de Compensación y

Liquidación de Valores y el Banco de España, que surtirán los efectos previstos en el capítulo II del título III del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

No es de aplicación a las anteriores operaciones societarias lo dispuesto en los artículos 304, 334 y 343 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

El nombramiento de los miembros del Consejo de Administración, Directores Generales y asimilados de la Sociedad de Sistemas estará sujeto a la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En tanto la Sociedad de Sistemas no establezca otras disposiciones y decisiones en el ejercicio de las funciones de dirección, administración y ordenación que le atribuye esta ley, continúan en vigor las disposiciones y decisiones que en la fecha de asunción efectiva de sus funciones por la Sociedad de Sistemas rijan los sistemas de registro, compensación y liquidación de valores gestionados hasta entonces por el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores y por el Banco de España.

La Sociedad de Sistemas y el Banco de España mantendrán la debida coordinación a fin de sustituir la normativa vigente por las reglas de la Sociedad de Sistemas que se aprueben en el futuro.

Los actos y documentos legalmente necesarios para las operaciones societarias a que se refiere este artículo están exentos de tributos y exacciones de todas clases. Asimismo, dichos actos y documentos no devengarán derechos arancelarios, notariales ni registrales.

2. Sin perjuicio de las competencias que corresponden a las Comunidades Autónomas respecto de los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores y de los mercados secundarios, el Gobierno podrá autorizar, previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, oídas las Comunidades Autónomas con competencia en la materia y a propuesta del Ministro de Economía y Competitividad, que una o varias entidades adquieran, directa o indirectamente, la totalidad del capital o una participación que atribuya al o a los adquirentes el control, directo o indirecto, de todas o algunas de las sociedades que administren entidades de contrapartida central, depositarios centrales de valores y mercados secundarios oficiales españoles y que, a partir de tal adquisición, corresponda a esa o esas entidades la titularidad del citado capital.

Tendrá la consideración de participación de control aquella que, de conformidad con el capítulo IX del título IV de esta ley y sus normas de desarrollo, obligaría a formular una oferta pública de adquisición sobre la totalidad del capital de la correspondiente sociedad.

3. Corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizar los estatutos por los que se rijan esas entidades adquirentes y sus modificaciones, con las excepciones que se establezcan reglamentariamente, así como autorizar el nombramiento de los miembros de su consejo de administración y de sus directores generales, los cuales habrán de reunir los requisitos del artículo 152.1.f). Si las entidades adquirentes no tuvieran su domicilio social en España y sus estatutos y modificaciones y los requisitos de los miembros del consejo de administración y directores generales hubieran sido verificados por la autoridad competente de otro Estado miembro de la Unión Europea o por la autoridad supervisora de un Estado no miembro de la Unión Europea cuyo régimen de organización y funcionamiento sea similar al de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, corresponderá a esta última comprobar tales verificaciones.

4. El Gobierno, mediante real decreto, determinará el régimen aplicable a las ofertas de adquisición de las acciones representativas del capital de las referidas entidades, el régimen de publicidad a que han de someterse sus participaciones accionariales, el régimen al que deben sujetarse las citadas entidades para recoger en sus estatutos sociales cualquier limitación o especialidad a los derechos derivados de sus acciones y cualquier otro aspecto que sea necesario para la aplicación de esta disposición y para garantizar la adecuada supervisión de dichas entidades.

5. Será necesaria autorización del Gobierno para que la entidad o, en su caso, entidades que posean, directa o indirectamente, la totalidad del capital o una participación de control de todas o, en su caso, algunas de las sociedades a que se refiere el párrafo primero del apartado segundo puedan llevar a cabo cualquier acto dispositivo por el que dejen de ser titulares, directa o indirectamente, de la totalidad del capital social que ostenten en cada una de las citadas sociedades o por el que pierdan el control, directo o indirecto, de estas últimas. Dicha autorización se otorgará oídas las Comunidades Autónomas con competencia en la materia, previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a propuesta del Ministro de Economía y Competitividad.

6. No se aplicará el régimen de participaciones significativas previsto en los artículos 48.1 y 99 a las transmisiones sujetas a las autorizaciones administrativas previstas en esta disposición.

7. La supervisión de las citadas entidades corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

**Disposición adicional séptima. Informe anual de gobierno corporativo en entidades cotizadas sin forma de sociedad anónima.**

Lo previsto en el artículo 540 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital resultará de aplicación, conforme a su naturaleza jurídica a las entidades distintas de las sociedades anónimas cotizadas que emitan valores que se negocien en mercados oficiales de valores.

Se faculta al Ministerio de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para establecer, teniendo en cuenta la naturaleza jurídica de las distintas categorías de entidades a las que resulte de aplicación esta disposición, medidas concretas sobre el contenido y estructura del informe de gobierno corporativo.

**Disposición adicional octava. Obligaciones en materia de retribuciones de las sociedades cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial.**

1. Los directivos de sociedades cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial, deberán comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores las entregas de acciones y los derechos de opción sobre acciones que reciban en ejecución de un sistema de retribución de dicha sociedad. Igualmente deberán comunicar los sistemas de retribución, y sus modificaciones, referenciados al valor de las acciones que respecto de los mismos se establezcan. Dicha comunicación se someterá al régimen de publicidad de los hechos relevantes, establecido en el artículo 228.

2. Lo dispuesto en el apartado 1 en el caso de sociedades cuyas acciones estén admitidas a cotización en un mercado secundario oficial será igualmente de aplicación en relación con las entregas de acciones y de derechos de opción sobre acciones que reciban en ejecución de sistemas de retribución de dichas sociedades los administradores de las mismas, así como con los sistemas de retribución, y sus modificaciones, referenciados al valor de las acciones que se establezcan para los citados administradores. El Gobierno desarrollará esta disposición, con especial referencia al plazo, forma y alcance del cumplimiento de la obligación de comunicación.

3. Las sociedades cotizadas que con fecha 1 de enero del año 2000 tuviesen vigente algún sistema de retribución consistente en la entrega de acciones, o de derechos de opción sobre acciones o cualquier otro sistema de retribución referenciado al valor de las acciones, dirigido a sus administradores o a sus directivos deberán, con carácter previo a la ejecución o cancelación del sistema de retribución, registrar en la Comisión Nacional del Mercado de Valores un suplemento del folleto que tengan en vigor, o un nuevo folleto específico, en el que se proporcione información detallada e individualizada sobre las acciones y opciones o liquidaciones que corresponden a administradores y directivos. Con relación a los que tengan exclusivamente la condición de directivos, la información podrá presentarse de forma agregada. Como documentación acreditativa, a efectos de emisiones y ofertas públicas de valores, se presentará para su registro el acuerdo de la junta general de accionistas en el que se aprueba o ratifica el sistema de retribución.

4. A los efectos de esta disposición se entenderá por directivos los directores generales y asimilados que desarrollen sus funciones de alta dirección bajo dependencia directa de los órganos de administración, de comisiones ejecutivas o de consejeros delegados de las sociedades cotizadas.

**Disposición adicional novena. Plazo para resolver y notificar procedimientos sancionadores.**

El plazo para resolver y notificar la resolución en el procedimiento sancionador aplicable a los sujetos que actúan en los mercados financieros, regulado por el Real Decreto 2119/1993, de 3 de diciembre, será de un año, ampliable conforme a lo previsto en los artículos 23 y 32 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre.

**Disposición adicional décima. Memoria supervisora y órgano de control interno del Banco de España.**

1. El Banco de España deberá disponer de un órgano de control interno cuya dependencia funcional y capacidad de informe se regirá por los principios de imparcialidad, objetividad y evitar la producción de conflictos de intereses.

2. El Banco de España elaborará anualmente una memoria sobre su función supervisora en relación con sus actuaciones y procedimientos llevados a cabo en esta materia y de la que pueda deducirse información sobre la eficacia y eficiencia de tales procedimientos y actuaciones. En esta memoria se incluirá un informe del órgano de control interno sobre la adecuación de las decisiones adoptadas por los órganos de gobierno del Banco de España a la normativa procedimental aplicable en cada caso. Esta memoria deberá ser aprobada por el Consejo de Gobierno del Banco de España y se remitirá a las Cortes Generales y al Gobierno de la Nación.

**Disposición adicional undécima. Supervisión de la comisión de auditoría de entidades de interés público.**

La supervisión del cumplimiento de lo establecido en la disposición adicional tercera de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de cuentas, respecto a la comisión de auditoría de entidades de interés público, corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de conformidad con lo dispuesto en el título VIII de este texto refundido. Esta competencia se entiende sin perjuicio de la que ostenta el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en materia de supervisión de la actividad de auditoría de cuentas.

## DISPOSICIONES TRANSITORIAS

### **Disposición transitoria primera. Régimen para determinados aumentos en la participación en una sociedad cotizada**

Quien a fecha de 13 de agosto de 2007 poseyera un porcentaje de derechos de voto de una sociedad cotizada igual o superior al 30 por ciento e inferior al 50 por ciento quedará obligado a formular una oferta pública de adquisición en los términos del capítulo IX del título IV de esta ley, cuando con posterioridad se dé alguna de las siguientes circunstancias:

- a) Que adquiera en un solo acto o en actos sucesivos acciones de dicha sociedad hasta incrementar su participación en, al menos, un 5 por ciento en un período de 12 meses.
- b) Que alcance un porcentaje de derechos de voto igual o superior al 50 por ciento.
- c) Que adquiera una participación adicional y designe un número de consejeros que, unidos, en su caso, a los que ya se hubieran designado, representen más de la mitad de los miembros del órgano de administración de la sociedad.

El Gobierno podrá establecer los extremos que juzgue necesarios para la aplicación de la esta disposición así como las operaciones exceptuadas de este régimen.

En cualquier caso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores dispensará condicionalmente, en los términos que se establezcan reglamentariamente, de la obligación de formular la oferta pública de adquisición establecida en el apartado a), cuando otra persona o entidad, directa o indirectamente, tuviera un porcentaje de voto igual o superior al que tenga el obligado a formular la oferta.

### **Disposición transitoria segunda. Cuotas participativas de las cajas de ahorros y las cuotas participativas de asociación de la Confederación Española de Cajas de Ahorros.**

Las cuotas participativas de las cajas de ahorros y las cuotas participativas de asociación de la Confederación Española de Cajas de Ahorros que hayan sido emitidas con anterioridad de a la publicación de este texto refundido, seguirán teniendo carácter de valor negociable al que se refiere el artículo 2.1 de esta ley hasta su completa amortización.

### **Disposición transitoria tercera. Adaptación a las novedades de la Directiva 2013/50/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2013.**

1. Los plazos a los que se refieren los artículos 118 y 119 serán de aplicación a los informes financieros anuales e informes financieros semestrales que se deban publicar a partir del 20 de diciembre de 2015.
2. Las obligaciones recogidas en el artículo 125.3 no serán de aplicación hasta la fecha que determinen las normas de desarrollo de esta Ley y de la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

### **Disposición transitoria cuarta. Nuevo sistema de compensación, liquidación y registro de valores y aplicación del Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 236/2012.**

1. Las modificaciones introducidas en los artículos 9, 15, 45.2 g), 93.1, 94, 95, 97 a 102, 114 a 117, 62, 281.1 a 6, 294. 1 a 5, 328 por los apartados cuatro a ocho, diez, doce, trece, quince, veintiuno, veintidós y veintinueve de la letra A) de la disposición final primera de la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión no serán de aplicación a los mercados secundarios oficiales, sistemas multilaterales de negociación y depositarios centrales de valores que a la entrada en vigor de esta Ley estén constituidos y operando en España hasta la fecha que determinen las normas de desarrollo de esta Ley y de la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.
2. Las obligaciones que se derivan del Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 236/2012 serán exigibles de acuerdo con lo previsto en los artículos 69 y 76 del referido reglamento.
3. Los valores representados mediante títulos físicos admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales o sistemas multilaterales de negociación deberán modificar su forma de representación a anotaciones en cuenta de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 76.2 del Reglamento (UE) n.º 909/2014, de 23 de julio de 2014.
4. Reglamentariamente, y en los plazos que en su caso se establezcan, se adoptarán las medidas necesarias para la unificación de los sistemas de registro por medio de saldos de la renta variable, la renta fija y la deuda pública representada mediante anotaciones en cuenta, sin perjuicio de las particularidades que se deban predicar de cada uno de éstos valores. Los Reglamentos de los depositarios centrales de valores deberán modificarse para incorporar los cambios precisos derivados de lo dispuesto en esta norma y de su desarrollo reglamentario.

5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisará los cambios técnicos necesarios para acometer la reforma de los sistemas actuales de compensación, liquidación y registro de los mercados secundarios oficiales de valores.

**Disposición transitoria quinta. Régimen transitorio de las sociedades cuyas acciones estén siendo negociadas exclusivamente en un sistema multilateral de negociación, que alcancen una capitalización bursátil superior a quinientos millones de euros.**

El plazo de seis meses a que se refiere el artículo 77.3 de esta ley comenzará a computar el 28 de abril de 2015.

**Disposición transitoria sexta. Plan General de Viabilidad.**

El Plan General de Viabilidad previsto en el artículo 193.2 f) resultará exigible a las entidades transcurridos seis meses desde que se complete el desarrollo reglamentario en que se especificará su contenido.

**Disposición transitoria séptima. Convenio de Colaboración entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España.**

El convenio de colaboración previsto en el artículo 255.2 deberá suscribirse en el plazo de 14 meses desde la entrada en vigor de esta ley.

**Disposición transitoria octava. El mercado de deuda pública en anotaciones.**

1. En tanto no se desarrollen reglamentariamente los preceptos de esta ley correspondientes al Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, y no se apruebe el Reglamento del Mercado al que hace mención el artículo 60.4 de esta ley, permanecerán vigentes aquellas normas reglamentarias que, con carácter previo a la entrada en vigor de esta ley, vienen regulando el referido mercado y no se opongan a lo previsto en ésta.

2. Las emisiones de valores de entidades y sociedades públicas distintas de las señaladas en el artículo 59 que se negociasen en el Mercado de Deuda Pública en anotaciones con anterioridad al 18 de noviembre de 1998 podrán seguir negociándose en este mercado hasta su vencimiento.

**Disposición transitoria novena. Servicios autonómicos de compensación y liquidación de valores.**

Con relación a las funciones que vienen desempeñando los Servicios de Compensación y Liquidación de Valores autonómicos, únicamente se producirá la asunción de funciones por un depositario central de valores, en su caso, con sujeción a lo que disponga la normativa vigente de la correspondiente Comunidad Autónoma.

**Disposición transitoria décima. Referencias normativas.**

1. Hasta que se produzca la entrada en vigor de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, y de la Ley 40/2015, de 1 de octubre, la remisión hecha en esta ley a esas normas deberá entenderse referida a la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico y del Procedimiento Administrativo Común o a la Ley 6/1997, de 14 de abril, de Organización y Funcionamiento de la Administración General del Estado, según corresponda.

2. Concretamente la correlación de los artículos es la siguiente:

a) En el artículo 16.2 la referencia que se hace a la Ley 39/2015, de 1 de octubre y a la Ley 40/2015, de 1 de octubre, debe entenderse hecha a la Ley 30/1992, de 26 de noviembre y a la Ley 6/1997, de 14 de abril.

b) En el artículo 176.3 la referencia que se hace al artículo 68 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, debe entenderse referida al artículo 71 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre.

c) En el artículo 234.6 la referencia al artículo 41.5 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, debe entenderse hecha al artículo 59.4 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre.

d) En el artículo 273.2 la referencia a los artículos 23 y 32 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, debe entenderse hecha a los artículos 42.6 y 49 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre.

e) En el artículo 274 la referencia a la Ley 39/2015, de 1 de octubre, y a la Ley 40/2015, de 1 de octubre, debe entenderse hecha a la Ley 30/1992, de 26 de noviembre.

f) En el artículo 310 la referencia al artículo 29.3 de la Ley 40/2015, de 1 de octubre, debe entenderse hecha al artículo 131.3 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre.

g) En la disposición adicional novena las referencias a los artículos 23 y 32 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, deben entenderse hechas a los artículos 42.6 y 49 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre.

## DISPOSICIONES FINALES

### **Disposición final primera. Título competencial.**

El texto refundido de la Ley del Mercado de Valores se dicta de conformidad con lo previsto en el artículo 149.1.6.<sup>a</sup>, 11.<sup>a</sup> y 13.<sup>a</sup> de la Constitución Española, que atribuyen al Estado la competencia exclusiva sobre legislación mercantil, bases de la ordenación de crédito, banca y seguros, y bases y coordinación de la planificación general de la actividad económica, respectivamente.

### **Disposición final segunda. Facultad de desarrollo.**

El Gobierno podrá dictar las normas reglamentarias necesarias para el desarrollo de lo dispuesto en esta ley.